Plutus

Kritische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Finanzwesen

Nachdruck verboten

Man abonniert beim Buchhandel, bei der Post und | Berlin, den 11. Oktober 1916. | direkt beim Verlage für 4,50 Mk. vierteljährlich.

6 Prozent London.

Das Ergebnis der neuesten Kriegsanleihe bedeutet einen Erfolg, auf den Deutschland stolz sein kann. Ohne die Feld- und Auslandszeichnungen hat das deutsche Volk über 10½ Milliarden Mark aufgebracht. Das Erträgnis der sämtlichen bisher aufgelegten fünf deutschen Kriegsanleihen beläuft sich auf rund 47 Milliarden, eine ungeheure Summe, wenn wir an ihre zukünftige Verzinsung und Tilgung denken. Aber eine noch ungeheuere Summe, wenn wir uns klar machen, daß das deutsche Volk sie aus eigener Kraft, von der ganzen Welt abgeschnitten, ohne die Möglichkeit, seine Auslandsguthaben und seine fremden Wertpapiere zu verwerten, der Reichsleitung für die Kriegszwecke zur Verfügung stellen konnte. Ein Sieg deutscher Organisation, deutscher Beharrlichkeit und deutscher Finanzkraft! Wir sind darauf gefaßt, daß diese finanzielle Kraftanstrengung nicht unsere letzte sein wird. Wenn unsere Gegner den Kampf nicht bald als hoffnungslos aufgeben, so wird auf die fünfte die sechste Kriegsanleihe folgen, und womöglich auf die sechste auch eine siebente. Wir haben nie daran gezweifelt, daß Deutschland die finanziellen Mittel für diesen Krieg bis zu dem Zeitpunkt aufbringen kann und wird, an dem eine wirkliche Entscheidung erzielt ist. Aber im Ausland hat man daran gezweifelt. Dieser Zweifel muß angesichts des Ergebnisses unserer fünften Kriegsanleihe verstummen. Und deshalb ist dieser Milliardenerfolg für die Fortführung des Krieges und für die Ernüchterung unserer Gegner mindestens so wichtig wie eine gewonnene Schlacht an den Kampffronten draußen. Sie ist auch mindestens so wichtig für die Aufmunterung unserer eigenen Kämpfer. Sie zeigt denen im Schützengraben und auf der See, daß die Heimat hinter ihnen steht, daß sie die Mittel schafft, um ihnen weiter Waffen, Nahrung und Kleidung zu liefern.

Auch die fünfte Kriegsanleihe verdankt ihren Erfolg wieder dem Zusammenwirken aller, die direkt oder indirekt mitwirken konnten. Wieder sind, wie früher, in unendlicher Zahl die Massenzeichnungen eingelaufen. Die Einflüsterungen jener Böswilligen oder Törichten, die das Gelingen der Anleihe zu hintertreiben suchten, sind nicht gehört worden. Das Volk hat weiter zur Sache des Vaterlandes, aber auch zur Redlichkeit seiner Finanzverwaltung Vertrauen gezeigt. Die dummen Legenden, die zu erzählen wußten, daß man hinterher heimtückisch die Zeichner um ihre Zinsen betrügen würde, sind nicht geglaubt worden. Das Geschwätz, daß die Bewilligung von Mitteln den Krieg verlängert, hat nichts auszurichten vermocht. Der innere Streit um einzelne Fragen der politischen und technischen Kriegführung hat weder Industrie noch Landwirtschaft, weder die von rechts noch die von links gehindert, ihre flüssigen Mittel dem Staate anzuvertrauen. So kam der Erfolg zustande.

Und er kam zu gelegener Zeit. Denn noch nie so wie jetzt hat sich insbesondere dem neutralen Ausland der grundlegende Unterschied zwischen der Finanzgebarung Deutschlands und der seiner Gegner, insbesondere der neutralen Staaten, aufdrängen müssen. Namentlich wird ihnen der

Vergleich mit England geradezu gewaltsam aufgedrängt. Das Deutsche Reich hat in ruhiger stetiger Beharrlichkeit das einmal begonnene Prinzip weitergeführt: Es hat zu gleichem Zinsfuß und in gleicher Weise den allergrößten Teil seines finanziellen Kriegsbedarfes durch fundierte Anleihen im eigenen Lande aufgebracht. Im Gegensatz dazu haben seine Gegner und hat England mit dem Zinsfuß und mit den Methoden gewechselt. Der Erfolg in den andern Staaten, die uns feindlich gegenüberstanden, war mörderisch. Das Finanzwesen der meisten befindet sich heute in einer heillosen Verwirrung. Dasselbe von England zu sagen, wäre ungerecht. Aber andererseits wird man nicht gut behaupten können, daß die englischen Finanzen sich zurzeit in einem Zustand befinden, den man auch bei sehr großer Freundlichkeit als geordnet bezeichnen kann. Zunächst hat England eine schwebende Schuld von einer Milliarde £, also von mehr als 20 Milliarden Mark. Dieser Zustand ist dem englischen Parlament, schon als diese schwebenden Schulden noch erheblich niedriger waren, als höchst bedenklich bezeichnet worden. Aber bei der immerhin noch starken Kapitalkraft des englischen Volkes konnte man sich doch wenigstens noch in der Hoffnung wiegen, daß über kurz oder lang die Umwandlung dieser Riesen-Schwebeschuld in eine fundierte Kriegsanleihe möglich sein würde. Davon ist nun keine Rede mehr. Das englische Schatzamt hat vielmehr in den letzten Tagen die Begebung von 6%igen Schatzobligationen angekündigt, nicht etwa von neuen kurzfristigen Treasury Bills, die mit sechs- bis neunmonatiger Laufzeit sich so massenhaft im Umlauf befinden, sondern von Exchequer-Bonds, die im Jahre 1920 zur Einlösung gelangen. Diese Bonds werden mit 6 % Zinsen ausgestattet sein. Wenn man bedenkt, daß Englands erste Kriegsanleihe noch mit einem Zinsfuß von nur 3 ½ % prahlte, daß seine zweite feste Anleihe — allerdings bei niedrigerem Ausgabekurs — noch mit 4 ½ % Zinsen begeben wurde, so bedeutet die Ausgabe von Bonds mit dreijähriger Laufzeit und mit 6 % Zinsen etwas Ungeheuerliches. Freilich, ganz überraschend konnte sie dem, der die englischen Marktverhältnisse mit Aufmerksamkeit verfolgte, nicht kommen. Denn die kurzfristigen Schatzwechsel waren schließlich bereits mit 5 ½ % nicht mehr unterzubringen. Es blieb daher nichts anderes übrig, als mit dem Zinsfuß weiter hinaufzugehen. Es gab für England zwei Wege der Geldbeschaffung: Es konnte versuchen, eine neue fundierte langfristige Kriegsanleihe zur Zeichnung aufzulegen. Die Versuchung, diesen Weg zu gehen, lag nahe, weil die Besitzer der früheren Anleihen das Recht des Umtausches hatten. Es war mithin für England die Möglichkeit gegeben, mit einem großen äußeren Erfolg die Welt zu bluffen. Denn die neue Anleihe hätte mindestens mit 5 ½ % ausgestattet werden müssen, und infolgedessen wäre der Umtausch massenhaft erfolgt. Aber freilich, der Bluff wäre zu schnell offenbar geworden; denn bares Geld hätte auf diese Weise nicht in die Kassen der englischen Staatsverwaltung fließen können. Dazu kam weiter, daß der Bluff recht teuer geworden wäre; denn damit würde sich England die Zinsaufwendungen für seine gesamte Kriegsschuld erheblich verteuert haben. Deshalb mußte man von diesem Weg abgehen. Da auf der anderen Seite die weitere Ausgabe kurzfristiger Schatzwechsel nicht angängig war, so wählte man den Mittelweg der Bonds mit dreijähriger Laufzeit, für die man den Zinsfuß auf 6 % erhöhen mußte. Vom finanztechnischen Standpunkt aus ist dieser Weg durchaus nicht zu verwerfen. Es ist theoretisch vom Standpunkt des Ausgabeetats immer noch richtiger, für wenige Jahre 6 % zu zahlen als eine Dauerschuld mit nur 5 ½ % zu kontrahieren. Die Idee dabei ist, daß sie später einmal zu günstigeren Bedingungen Geld aufnehmen läßt und dann am Zinsfuß gespart werden kann. Daß England, wie auch immer der Krieg ausgeht, seine Finanzen zu weniger als 6% nach dem Frieden wird arrangieren können, das zu bezweifeln wäre auch vom Feinde verblendet. Insofern möchte ich auch nicht ohne weiteres in die Verurteilung derjenigen mit einstimmen, die annehmen, England sei den Weg lediglich deshalb nicht gegangen, weil es nicht wagen könne, seinem Volke jetzt eine neue Kriegsanleihe zuzumuten. Der ausschlaggebende Grund war vielmehr wahrscheinlich, daß unter mindestens 5½% Zinsen keine feste Kriegsanleihe Gelingen versprochen hätte. Deshalb hat man den jetzigen Ausweg gewählt. Aber freilich ist man damit in eine sehr gefährliche Situation geraten. England kann die Aufnahme einer neuen Kriegsanleihe vertagen, aber es kommt nicht um sie herum. Denn auf die Dauer kann es sich doch nicht mit Schulden belasten, die es nach drei

Jahren einlösen muß. Niemand kann heute wissen, was nach drei Jahren los sein wird. Und auch der kapitalstärkste Staat kommt in eine schlimme Situation, wenn er Milliarden von Schulden in einem Zeitpunkt einzulösen gezwungen ist, zu dem die Lage des Geldmarktes ungünstig ist.

Das schlimmste aber für England scheint mir folgendes zu sein: Es hat für drei Jahre seinen Zinsfuß festgelegt. Es kann während der Laufzeit seiner 6%igen Bonds wahrscheinlich überhaupt nicht, jedenfalls aber nur sehr schwer eine feste Anleihe unter 6% bewilligen. Es hat weiter um viele Millionen die Besitzer seiner alten Anleihen geschädigt. Solange, wie es unsinnige Zinsen in Amerika bezahlte, übte das wenigstens auf den Besitz der englischen Anleiheinhaber keinen Einfluß aus. Jetzt aber sind natürlich die Kurse der alten Anleihen sofort erheblich gesunken, um ihre Realverzinsung dem neuen Standardzinsfuß von 6% für erste Staatssicherheiten anzupassen. England kann ferner in Zukunft auch Treasury Bills nicht mehr unter 6% begeben; denn wenn man für drei Jahre vom englischen Staat 6% zugesichert erhält auf Werte, die man ja jederzeit wieder zu Geld machen kann, so wird niemand mehr auf Treasury Bills dem englischen Staat Geld unter 6% leihen wollen. England hat aber endlich mit dieser neuen Maßnahme bis auf weiteres auch den Zinsfuß der Bank von England festgelegt. Die Optimisten in London haben bis vor kurzem noch die Hoffnung gehegt, daß sie in absehbarer Zeit mit einer Herabsetzung des Zinsfußes der Bank von England rechnen können. Damit ist es für lange Zeit aus. Und darin liegt meines Erachtens der Kernpunkt der ganzen Angelegenheit. Dieser Umstand hat für Englands Zukunft eine Bedeutung, die gar nicht hoch genug veranschlagt werden kann.

Ich habe hier oft die Anschauung vertreten, daß England in diesem Krieg seine wirtschaftliche Existenz aufs Spiel setzt. Für die Richtigkeit meiner Behauptung bildet das, was jetzt in England geschehen ist, den Beweis. In Deutschland hört man merkwürdigerweise immer noch Leute davon reden, welche Ueberlegenheit England wirtschaftlich uns gegenüber habe. So können nur Leute reden, die von finanziellen Dingen nichts verstehen. Wer den Kampfesmut gegenüber England im deutschen Volke stählen will, der sollte sich mit den englischen Kriegsfinanzverhältnissen genau vertraut machen. Englands wirtschaftliche Kraft beruhte auf seinem niedrigen Zinsfuß. Darauf beruhte die Möglichkeit seines leichten Wechselumsatzes, darauf beruhte die relative Billigkeit des Pfundwechsels, der in seiner unbezweifelten Sicherheit das Oel war, das den leichten Gang der Welthandelsmaschinerie beeinflußte und gleichzeitig der Magnet war, der die Geschäfte und die Waren in London konzentrierte. Ein englischer Standardzinsfuß von 6% ruiniert mit einem Schlage die Weltstellung Englands im internationalen Handel. Es entzieht der ganzen englischen Existenz den Boden unter den Füßen. Vielleicht wäre das nicht der Fall, wenn alle Staaten des Erdenrundes in den Krieg verstrickt wären und wenn mithin überall teures Geld für die nächste Zukunft nach dem Kriege zu erwarten wäre. Aber weder sind die Vereinigten Staaten im Kriege, noch Holland, noch Skandinavien. In all diesen Ländern sammeln sich die Kapitalien. Dort wird nach dem Kriege billiges Geld sein, und Holland für Europa und New York für die übrige Welt werden die Rolle Englands als Geld- und Warenhandelszentrale nachher übernehmen. Ein England mit einer Milliardenschuld, die noch dazu zum Teil unfundiert ist, ein England, das dabei schon jetzt durch hohe Steuern seine Kapitalkraft angreift, wird in absehbarer Zeit nicht in der Lage sein, seine Kapitalkräfte zu ergänzen, um sich wieder einen billigen Zinsfuß zu schaffen.

Dazu kommt nun aber weiter, daß England dauernd seine Staatsschulden und seine Handelsschulden in Amerika vermehrt. Schon jetzt sind die Goldausflüsse nach Amerika von bedrohlicher Höhe. Aus eigener Kraft vermag England schon gar nicht mehr seine Goldzahlungen ans Ausland zu bewerkstelligen. Wir wissen ja, daß England das Gold seiner Verbündeten von überall her an sich gezogen hat. Es ist interessant, aus amerikanischen Blättern zu entnehmen, wie es deutlich sichtbar mit diesem Gold zahlt. Zunächst hat es mit den amerikanischen Eagles gezahlt, die es in Ottawa aufgesammelt hatte. Dann schickte es englische Sovereigns herüber. Dann kam das Gold der Verbündeten an die Reihe, zunächst schamhaft verhüllt. England ließ fremde Goldmünzen, um sie als solche unkenntlich zu machen, mit hohen Kosten, das fremde Gold in englische Münzen umprägen. Schließlich aber streifte es die unbequeme Scham ab, und nun kamen französische 20-Frankenstücke, italienische Goldlire und russische Rubel in buntem Gemisch. So fließt durch den englischen Kanal das Gold der Entente nach Amerika, und England schwächt damit sich und seine Freunde in einer nie wieder gutzumachenden Weise.

Im Vergleich zu dieser Situation unserer Gegner steht Deutschland finanziell glänzend da. Die Methoden seiner Geldbeschaffung, die es bisher befolgte, werden auch für die Zukunft nicht versagen, und seine Sorgen werden sich nachher lediglich darauf erstrecken, wie es die Ausnutzung seiner Steuerkraft für die Verzinsung und Tilgung seiner Schulden verteilt. Es hat es in der Hand, seine wirtschaftliche Struktur unverändert leistungsfähig zu erhalten. England aber hat diese Grundlagen seiner Wirtschaftsverfassung bereits durch die Aufnahme seiner Schulden unheilvoll verändert. Der Schaden, den es sich selbst gestiftet hat, ist uneinbringlich.

Rathenaus Finanzpolitik.

Vom
Geheimen Regierungsrat A. Riedler-Berlin, Professor an der technischen Hochschule.

Das „System Rathenau" ist zu Lebzeiten Emil Rathenaus, des verdienstvollen Begründers und langjährigen Leiters der Allgemeinen Elektricitäts-Gesellschaft, oft mit Leidenschaft bekämpft und gelobt worden. Die eigenartige Finanzierungskunst dieses technischen Kaufmanns hat zum Gelingen seiner Unternehmungen mindestens ebenso viel — wahrscheinlich zu ihrem Bestand und Wachsen sogar mehr — beigetragen, wie sein organisatorisches Talent und sein Spürsinn und seine Kombinationsgabe in technischen Dingen. Die nachfolgenden Ausführungen entnehme ich mit Genehmigung des Verlages von Julius Springer in Berlin der dort demnächst erscheinenden Schrift „Emil Rathenau und das Werden der Großwirtschaft". Geheimrat Riedler setzt in dieser Rathenau-Biographie seinem langjährigen Freunde ein würdiges literarisches Denkmal:

Die allgemeine Finanzpolitik Rathenaus war sehr einfach: ein großer Teil des Aktienkapitals, möglichst die Hälfte, mußte in Barmitteln zur Verfügung stehen, um die Unternehmungen und Betriebe auch für schwere Zeit sicherzustellen. Dies war seine ständige Sorge.

Der Nachteil dieser Finanzpolitik war das Mitschleppen großer Barbestände, für die meist nur eine verhältnismäßig niedrige Verzinsung zu erlangen war, während das Aktienkapital viel mehr liefern muß. Mit dieser Dauerbelastung durch Zinsverlust wurde die Unabhängigkeit der Finanzpolitik und aller Unternehmungen vom Geldmarkte erkauft.

Den Aktionären wurden nur Gewinnanteile aus der Fabrikation ausgezahlt, alle anderen Einnahmen und auch reiche Finanzgewinne mußten die Rücklagen, Abschreibungen usw. verstärken.

Diese Politik der beschränkten Ausschüttungen während dreier Jahrzehnte wurde von den Aktionären natürlich heftig angegriffen, die Erklärung für dieses maßlose „Thesaurieren" verlangten. Rathenau hat die erregten Redner ruhig angehört, aber seine siegreiche Politik nicht verändert. Tatsächlich konnten trotz dieser weitgehenden Grundsätze steigende Gewinne verteilt werden, bis zu 15 v. H., die auch von anspruchsvollen Aktionären nicht zu verachten waren. Die Generalversammlungen der AEG waren trotz der heftigen Angriffe auf diese Finanzpolitik doch nur Formsache.

Andere Unternehmungen waren ihren Aktionären gegenüber freigebiger, Angriffen gegenüber weniger widerstandsfähig, infolge ihrer geringen Rücklagen haben sie dann in schlechter Zeit schwere Rückschläge erfahren, die natürlich auch das Ansehen der Leitung schädigten, denn die hohen Auszahlungen und die schönen Darstellungen in den Generalversammlungen waren bald vergessen.

Andere begaben sich auch auf den Boden der Fananzierungen, der Unternehmungen, der Konzessionsgeschäfte, der Drang nach den früher übel beleumundeten Konzessions- und Finanzierungsgeschäften wurde plötzlich groß. Sie statteten aber vielfach ihre Unternehmungen finanziell unzureichend aus, belasteten sie zu sehr, so daß sie lange Anlaufzeit brauchten oder überhaupt nicht ausreichend ertragsfähig wurden. Die große Finanzkrisis von 1901 fand das Land mit schwachen und wenig ertragsfähigen Werken überfüllt; so sind denn damals wegen schlechter Finanzpolitik manche dieser Tochterunternehmungen und mehrere Mütter zugleich zugrunde gegangen: Kummer, Helios usw., Schuckert, Union, Lahmeyer wurden notleidend.

Das „System Rathenau", die „Berliner Mode" wurde viel getadelt, und gerade das Wesentliche, was ihm den Erfolg brachte: daß sich die Technik selbst ihren wirtschaftlichen Boden sichert, sowie die weitgehenden Rücklagen und Abschreibungen, wurde als „Börsengeschäft" verrufen.

Die Kritik richtete sich insbesondere dahin, daß die großen Fabrikationsgewinne, die die reichen Dividenden brachten, nicht aus der Fabrikation allein stammten, sondern zum großen Teil aus den Abschreibungen, die dank den Finanzgewinnen gemacht werden konnten und die es gestatteten, die Selbstkosten so niedrig zu berechnen, wie es anderen Fabriken nicht möglich war.

Das „System Rathenau" bedeutet die Vereinigung vieler Unternehmungen zu einem Wirtschaftsganzen, zur Großwirtschaft. Die Einzelwirtschaft will und kann nur soviel abschreiben, als dem wirklichen Verschleiß und der Entwertung der Fabrikationseinrichtungen entspricht, die Großwirtschaft kann, wenn sie ohnedies reiche Dividenden verteilt, weit darüber hinaus gehen, kann Gewinne aus anderen Quellen für die Verbilligung der Fabrikation verwenden, bis der Wettbewerb für die Gegner vernichtend wird. Das ist die Macht der Großwirtschaft, deren Folgen technisch wie wirtschaftlich hier nicht zu erörtern sind.

Bemerkenswert ist, daß Rathenau und die Finanz einander von Anfang an eigenartig gegenüber standen. Er hatte eine unüberwindliche Scheu vor aller Spekulation und vor der Börse im besonderen, er besaß für seine Person keinen Erwerbssinn, war aber von Anfang an weitblickender Meister in allen wirtschaftlichen und finanziellen Fragen, wenn auch ein sehr vorsichtiger.

In der Gründerzeit lernte er die Unzuverlässigkeit der Finanz beim Werden seiner Fabrik gründlich kennen, und diese Erfahrung in eigener Sache wurde ihm zum Zwang, alle Unternehmungen unab

hängig von den Geldleuten aufzubauen, um nie wieder in Finanzfesseln zu geraten.

Zweimal haben die Finanzkräfte ihm gegenüber ganz versagt, als die Berliner Elektrizitätswerke nicht rasch genug Ertrag ergaben, und als die Elektrobank in Zürich nicht mitkommen konnte; in beiden Fällen wurden die Aktien zurückgekauft.

Ohne den Grundsatz der finanziellen Unabhängigkeit hätten die Unternehmungen Rathenaus wahrscheinlich das Schicksal vieler anderen geteilt; so blieben sie auch in schwerer Krisenzeit von schweren Rückschlägen verschont. Andere haben anders finanziert, nach Anweisung von Geldleuten, haben die Bilanzen nach finanztechnischen Gesichtspunkten gestaltet, und dann sind ihre Unternehmungen von den Krisen schwer getroffen worden.

Rathenau brachten gerade die Zeiten der Wirtschaftskrisen große Genugtuung, seine Aktionäre, die dividendenhungrigen, die ihn vorher nicht scharf genug angreifen konnten, bekamen angesichts der günstigen Folgen seiner Finanzpolitik einen großen Respekt vor ihm.

Er ist seine Bahn immer mit Begeisterung gegangen. Großes läßt sich ohne Begeisterung für das Gewollte nicht schaffen, Großes gelingt nur, wenn Führer und Mitarbeiter mit voller Ueberzeugung der Sache leben, in der Technik, wie überall.

Die Abneigung gegen die Finanzgeschäfte war bei den alten Werken immer groß. Das Folgerichtige, ihnen fernzubleiben, war ausgeschlossen, ohne die ertragsfähigsten Gebiete ganz zu verlieren; so mußte Finanzpolitik getrieben werden, ohne Begeisterung, auf einem Mittelwege, der hier nie ein goldner sein kann, z. B. der Weg, die Konzessionen nicht selbst zu nehmen und die Finanzierung durch andere besorgen zu lassen, die aber auch den Finanzertrag übernahmen, ihn in manchen Fällen sich sogar gewährleisten ließen. Das heißt aber auf die Möglichkeit, im Finanzgeschäft zu verdienen, von vornherein zu verzichten, ohne Ausschluß der Möglichkeit, viel Geld zu verlieren. Auf solchem Mittelweg konnte die Begeisterung nicht gedeihen.

Neue Formen der Finanzpolitik wurden erforderlich, als das riesige Anwachsen der Elektrotechnik gewaltige Geldmittel erheischte, welche die auf den gewohnten Wegen erreichbaren weit überstiegen. Die einfachste Form, neue Mittel zu beschaffen, war nicht mehr anwendbar: Aktien auszugeben und das Publikum rasch heranzuziehen. Die weit ausgreifenden Unternehmungen können nicht rasch ertragsfähig werden, insbesondere, wenn die Werke größer angelegt werden müssen, als der nächste Bedarf erfordert.

Die Banken befanden sich, als die Unternehmungen diesen großen Maßstab annahmen, schon tief in Verpflichtungen und hatten mehr Unternehmen auf dem Halse, als sie tragen konnten. Große Ueberspannung herrschte allerorten. Somit ergab sich plötzlich eine in Deutschland schwierige Aufgabe.

Bisher waren die Finanziers der Welt England, Frankreich und Belgien. Nun sollte Deutschland im eigenen Lande und auf der ganzen Welt viele große Unternehmungen finanzieren; hierfür waren die Banken in ihrem gewöhnlichen Zuschnitt nicht tragfähig genug. Die oft gewollte gemeinsame Beteiligung vieler Geldkräfte, eine Finanzgemeinsamkeit mußte nunmehr wirksam werden.

Nachträglich erscheint das alles sehr einfach und selbstverständlich, wie immer, wenn eine richtige Sache durchgeführt ist, an die vorher vielleicht viele gedacht, die aber niemand ausreichend durchgeführt hat.

Die erste solche Finanzierungsgesellschaft, die Elektrobank, gründete Rathenau in Zürich, in dem richtigen Gefühle, daß das Unternehmen im neutralen Boden der Schweiz am sichersten zu verankern sei, und daß dadurch auch die Vergesellschaftung mit ausländischen Geldkräften erleichtert werde.

Diese Finanzvereinigung bot den Banken, unter denen die Geschäfte aufgeteilt wurden, verschiedene Möglichkeiten der Beteiligung; die Finanzwelt war bereit, insbesondere war wieder Dr. Georg Siemens von der Deutschen Bank lebhaft dafür tätig. Der schließliche Erfolg war ein Ereignis in der deutschen Finanzgeschichte: Alle Hauptbanken gingen zusammen, die sich vorher nur als Gegner kannten.

Die neue Finanzgesellschaft war aber bald mit fertigen und halbfertigen Unternehmungen überfüllt, ihre Finanzkraft erschöpft, die Banken erkannten ihre Ueberbeteiligung. Noch in den alten Anschauungen lebend, dachten sie in gewohnter Weise ihre Beteiligung in einigen Jahren abstoßen zu können; das war nicht möglich wegen der langen „Anlaufzeit“ der Unternehmungen, der Zeit vom Bau bis zum ertragsfähigen Betrieb.

Schließlich war die Beteiligung der Banken um viele Millionen größer, als sie wünschten und vertrugen. Bestimmte Fristen ließen sich für die Ertragsfähigkeit nicht vorausbestimmen; so konnte das Publikum nicht mittragen, und die Banken blieben allein. Zur Sorge um ihre eigene Beteiligung kam noch die Sorge um das gemeinsame Unternehmen hinzu. Die Banken waren noch nicht reif für das umfassende, weit ausgreifende Geschäft, sie wurden rasch müde, wenn der Erfolg nicht sofort sichtbar war.

Rathenau jedoch war so überzeugt von der Richtigkeit und Notwendigkeit der neuen Richtung, daß er die Mittel zum Rückkauf der Aktien durch Erhöhung des Kapitals der AEG beschaffte, wofür schon ein großes Agio zur Verfügung stand.

Immerhin hat diese erste Finanzvereinigung über eine schwierige Lage hinweggeholfen und so lange vorgehalten, bis die AEG genügend erstarkt war, um alles auf die eigenen Schultern nehmen zu können. In ihrer Jugend, mit einem Kapital von nur 12 Millionen, wäre sie dazu zu schwach gewesen. Später wurde die Elektrobank wieder hergestellt, wurde ein ertragsfähiges Unternehmen, und ihre Aktien sind sehr gesucht. In ähnlicher Weise und mit ähnlichen Zwecken hat Rathenau die Elektrizitätslieferungsgesellschaft gegründet, die Allgemeine Lokal-Straßenbahn-Gesellschaft erworben u. a

In unserer Zeit fordern alle neuen wichtigen Unternehmungen lange „Anlaufzeit“. Die Finanzierung aller großen Unternehmungen ist dadurch sehr erschwert.

Vor einem halben Jahrhundert sind Industrien fertig aus dem Auslande gekommen, und es war nur nötig, sie unseren Verhältnissen anzupassen, sie hatten nur den Wettbewerb der Handarbeit zu bestehen, und der war mit Maschinen leicht überwindbar. Die Unternehmungen konnten unter diesen Verhältnissen in kurzer Zeit ertragsfähig werden.

Bei der jetzigen Entwicklung tritt jedes neue Unternehmen in den Wettbewerb mit schon vorhandenen hochentwickelten Industrien. Dadurch allein schon sind die Verhältnisse anders und viel schwieriger als ehedem. Die Anlaufzeit wichtiger Neuerungen beträgt viele Jahre. Dadurch entsteht große Abhängigkeit vom Kapital, die es früher im gleichen Maße nicht gab.

Jedes neue Unternehmen bedarf umständlicher Einrichtungen, Maschinen, Bauten usw. Vorausgesetzt, daß die grundlegenden Gedanken und die Ziele richtig sind, die Mittel ausreichend, erfordert schon die Ueberlegung und Ausbildung der Konstruktionen sowie der baulichen Einrichtungen meist mehr als ein Jahr. Dann folgt etwa ein Jahr Bauzeit, dann der Versuchsbetrieb, der die notwendigen Erfahrungen liefern soll und manchmal mehrere Jahre erfordert. Erweist sich die Sache als aussichtsreich, dann sind gewöhnlich, noch ehe es zum regelrechten Betriebe kommt, schon Wettbewerber, Nachahmer auf dem gleichen Gebiete tätig.

Wirksame Patente gibt es nicht, wenigstens keine auf bahnbrechende Gestaltungen und Verfahren. Selbst wenn die Nachahmer keinen Erfolg erzielen, verderben sie doch den Markt, so daß mit ungünstigen Verhältnissen und schlechten Preisen zu rechnen ist. Daher der stete Zwang, die eigenen Einrichtungen zu verbessern, um den Wettbewerb zu überwinden. Jede Neuerung und ihre Durchführung muß stark genug sein, um über die ertraglose Anlaufzeit hinwegzukommen.

Sieben Jahre bezeichnen eine obere Grenze. Manche Bauarten von Kraftwagen sind sogar mehr als sieben Jahre lang unbrauchbar gewesen, nach heutigen Begriffen beurteilt, und sind erst späterhin vervollkommnet worden, die Hochdruckölmotoren ebenso. Während dieser langen Anlaufzeit haben nur wenige Fabriken Geld verdient. Die Dampfturbinen haben auch über sieben Jahre gebraucht, bis sie den Großbetrieb wirtschaftlich besser leiten konnten als Kolbenmaschinen.

Während dieser langen Anlaufzeit bedürfen die Unternehmungen des Schutzes. Es müssen sozusagen Schutzhütten, Wärmehallen, Kindergärten oder wie man es vergleichend nennen will, geschaffen werden, in denen die jungen Unternehmungen so lange gepflegt werden, bis sie Ertrag bringen. Vorher ist keine Beteiligung des Publikums zu erlangen.

Die lange Dauer der Säuglings- und Kinderperiode hat die Banken enttäuscht, daher die Schwierigkeiten. Die Geldleute hoffen stets die Aktien rasch mit Nutzen abgeben zu können, und nun sollte das erst nach langen Jahren möglich sein! Andrerseits ist der langsame Strom breiter als der schnelle. Dadurch wird die Kapitalsanspannung während langer Zeit größer und die Beteiligung ausgedehnter. Erst nach Ueberwindung der Pflegezeit ist der Finanzschutz nicht mehr Schutzhütte und Kindergarten, die jungen Unternehmungen werden jetzt erst zu eigentlichen Produktionsgesellschaften, die Aktienkapital ausgeben, Obligationen aufnehmen können.

Der Kapitalbedarf großer Unternehmungen muß daher beurteilt werden im Zusammenhang mit der unvermeidlich langen Anlaufzeit und im vorliegenden Falle mit der gewaltigen Ausdehnung der Unternehmungen und den Fabrikationen der AEG, die sich schließlich auf alles erstreckten, was mit Elektrotechnik zusammenhängt. Dadurch mußten die Ansprüche an die Finanzkräfte zu einem Maße anwachsen, das alles Bisherige überstieg. Der Großmaschinenbau, die elektrischen Bahnen, die Elektrizitätsversorgung von Berg- und Hüttenwerken und ganzer Industriegegenden, die elektrochemische Großindustrie usw. verlangten Finanzierung im großen. Die Vergrößerung der Fabriken allein erforderte ein Kapital, das den bisherigen Maßstab überstieg, noch mehr die Unternehmungen.

Weder die Finanzleute noch die Techniker werteten die Bedeutung der „Anlaufzeit“ ausreichend, alle täuschten sich gründlich über ihre Länge.

So gab es größte Schwierigkeiten beim Werden der großen Unternehmungen, die viel Geld erfordern und zunächst keinen Ertrag liefern können. Die üblichen Aushilfen, z. B. die Zahlung von „Bauzinsen“ usw., genügten da nicht, die Finanzkräfte mußten gründlich umlernen. Die Banken sind an den Aufgaben, die Rathenau stellte, rasch gewachsen, vielleicht wären sie auch von selbst dem immer größer werdenden Zuschnitt der wirtschaftlichen Unternehmungen gefolgt, jedenfalls ist die Entwicklung derjenigen, die mit ihm gingen, durch seine Anforderungen außerordentlich gefördert worden.

Weittragende Finanzpläne im Zusammenhang mit den elektromotorischen Betrieben haben Rathenau schon in den achtziger Jahren beschäftigt. Ich konnte solche Fragen mit ihm oft besprechen. Er wollte z. B. eine großzügige Umgestaltung der Betriebe, und seine Finanzpläne hierzu erstrebten Aehnliches, wie er später durch die Elektrobanken verwirklichte.

Fabriken sollten Energie sparen durch richtige Kraftleitung, durch Einführung elektrischen Betriebs und durch Einheitsmaschinen, und die Bezahlung des Umbaus sollte nur durch die Ersparnisse an Betriebskosten erfolgen. Dies wäre ein großartiges, hohen Ertrag versprechendes Geschäft gewesen, die aufzubringenden Umbaukosten wären aber bald in die Hunderte von Millionen gegangen, in Summen, die auch die reichsten Mittel einer Unternehmung übersteigen. Damals entwickelte mir Rathenau seine

Pläne über eine Gesellschaftsbeteiligung großer Geldkräfte, denen der Wert der Umbauten als Sicherung für ihr Kapital geboten wird, bis er aus den Betriebsersparnissen abgeschrieben ist. Noch jetzt wären auf solchem Wege ungezählte Millionen zu ersparen.

Die Zeit wird noch kommen, wo die Not dazu zwingen wird, unsere Energiequellen planmäßig und besser als bisher auszunützen und Gemeinschaftsbetriebe durchzuführen.

Dem Zusammenbruch einer Anzahl von Elektrizitätsunternehmungen im Jahre 1902 infolge ungesunder Wirtschafts- und Finanzpolitik folgte der Zusammenschluß der elektrischen Industrien, die Fusion, die Aufsaugung der Schwachen durch wenige große Verbände.

Durch diese Vereinigung, die bis 1903 durchgeführt war, spaltete sich die deutsche Elektrotechnik in zwei große Lager.

Durch den Zusammenschluß der elektrotechnischen Industrie wurde ein großer Teil des Wettbewerbs ausgeschaltet. Die A E G, die Siemens-Schuckertwerke und die Schweizer Fabriken wurden herrschend.

Die A E G hat sich vollständig mit der Union-Berlin vereinigt, wodurch sie in die Beziehungen dieser Gesellschaft zu den größten amerikanischen Unternehmungen eintrat, dann mit Lahmeyer und mittelbar mit Felten & Guilleaume; der elektrotechnische Betrieb von Körting wurde schon früher von ihr übernommen.

Rathenau hat auch eine Interessengemeinschaft angebahnt mit dem größten amerikanischen elektrotechnischen Unternehmen, der „General Electric Company“, die alle wesentlichen amerikanischen Werke umschließt. Damit waren die beiden größten elektrotechnischen Gesellschaften der Welt verknüpft, beide Teile konnten viel bieten, was bei jedem Zusammenschluß die Hauptsache ist.

Die finanzielle Entwicklung hat die technische im erwähnten großzügigen Zusammenhang befruchtet. Die deutschen Banken haben größten Anteil am erzielten gewaltigen Fortschritt, und die deutsche Industrie hat den Banken vieles zu verdanken, die in hohem Maße das Vertrauen der Anlagesuchenden besitzen und der Industrie reiche Mittel zuführen. Ihre Verdienste würden sich durch einen Vergleich mit den englischen und französischen Verhältnissen am deutlichsten zeigen. Das führt aber hier zu weit. Viele größte Aufgaben harren noch richtiger finanzieller Durchführung.

Auslandsspiegel.

Belgien und der Wirtschaftskrieg.

Der Lyoner „Progrès“ vom 25. September widmet diesem Thema einen Leitartikel und kommt bei dieser Gelegenheit zu folgenden Betrachtungen und Schlußfolgerungen: Ob man will oder nicht — es ist unzweifelhaft, daß auf den gegenwärtigen Krieg ein Wirtschaftskampf bis aufs Messer zwischen den Zentralmächten und den Verbündeten folgen wird. Und es ist ebenso unzweifelhaft, daß hierbei die Lage Belgiens außerordentlich heikel und schwierig sein wird. Ein im wesentlichen industrielles Land — das, trotz der Kleinheit seines Gebietes, unter den industriellen Exportnationen, nach England, Deutschland, den Vereinigten Staaten und Frankreich den fünften Platz einnahm; ein übervölkertes Land — es ist das dichtestbevölkerte der Erde — befindet sich Belgien für den Absatz der Produkte seiner Industrie gegenüber den anderen Nationen in einem Zustande völliger Abhängigkeit. Sein Export ist $^{9}/_{10}$ seiner Produktion. Deutschland war vor dem Kriege sein größter Kunde. Seine Ausfuhr nach Deutschland erreichte jährlich eine Milliarde Francs — ungefähr ebensoviel als Frankreich und England zusammen von ihm kauften. Unter diesen Umständen wird man begreifen, wie ernst für dieses kleine Land die wirtschaftlichen Probleme der Zukunft sind. Belgien wird sich den ernstesten Fragen seiner Wirtschaftsgeschichte gegenübersehen. In einer bei der Eröffnungssitzung der Pariser Wirtschaftskonferenz abgegebenen Erklärung hat der Kriegsminister und Ministerpräsident Baron de Broqueville sich nicht gescheut, die Besorgnisse der leitenden belgischen Kreise in dieser Hinsicht zum Ausdruck zu bringen. Er machte geltend, daß die Geringfügigkeit des inneren belgischen Marktes, im Vergleich mit der fruchtbaren Produktivität des Landes, Belgien von den ausländischen Märkten abhängig macht. Er wies die Bedeutung des deutschen Marktes nach und erklärte, daß für Belgien, wenn es offen den Entschluß faßt, sich dem deutschen Markt zu verschließen, das Heil von den verbündeten Nationen kommen müsse. Er zögerte nicht, zu sagen, daß Belgien bis zum Ende seinen Bundesgenossen treu bleiben würde. Letztere könnten aber nicht verlangen, indem sie ihre protektionistische Politik ihm gegenüber fortsetzten, daß es sich an dem Wirtschaftskrieg gegen Deutschland ohne Kompensation beteilige und so seinen Ruin, endgültig und unverbesserlich, besiegele. Man erkennt in dieser Erklärung die Klugheit des Staatsmannes und die Befürchtungen des Patrioten. Sie ist viel berechtigter, als man glauben könnte, und wir wollen, um die Frage zu beleuchten, die Lage des großen Hafens Antwerpen erörtern, um die Lage Belgiens selbst zu erkennen. Antwerpen ist, wie man weiß, mit Hamburg und Rotterdam einer der drei großen Häfen des europäischen Kontinents. Glänzend gelegen, wie Belgien selbst, an dem Kreuzungspunkt der großen Verkehrsstraßen Europas und der großen Verkehrsmittel zwischen Europa

und der übrigen Welt — so war der Hafen von Antwerpen der glückliche Rivale seiner beiden großen Konkurrenten bis zum Kriege geblieben. Und bedeutende Vergrößerungsbauten, die im Augenblick des Ausbruchs der Feindseligkeiten im Gange waren, waren dazu bestimmt, Antwerpen auf der Höhe der ständig wachsenden Notwendigkeiten zu erhalten und ihm unbestreitbar den ersten Platz unter den Häfen des Kontinents zu sichern. Wie ist nun die Lage Antwerpens? Jeder Hafen lebt natürlich vom Verkehr. Dieser Verkehr hängt von der Bedeutung des Hinterlandes ab. Welches ist das Hinterland von Antwerpen? Es zerfällt durch die drei großen Flüsse Schelde, Maas, Rhein in zwei wichtige Zonen: Das französisch-belgische Hinterland durch die beiden erstgenannten Flüsse, das germanische Hinterland durch den Rhein. Durch die Schelde und das Netz von Schiffahrtsstraßen, die davon abhängen, wirkt Antwerpen bis nach Paris, wo es sich das Seinegebiet erschließt. Durch die ebenfalls französische Maas ist Antwerpen mit der Seine verbunden, durch die kanalisierte Sambre mit dem Rhein durch den Marnekanal, mit der Rhone durch den Saônekanal. Was die germanische Zone anbelangt, welche das Hauptelement des Antwerpener Hafens bildet, so benutzt sie keine direkte belgische Linie, die auch gar nicht vorhanden ist. Vielmehr folgt der rheinische Verkehr gegen Antwerpen dem Rheinweg bis Rotterdam, wendet sich von dort nach Dordrecht und gelangt nach Antwerpen, indem er den Kanal Zuid-Beveland benutzt. Hinzugefügt sei, daß der Rheinverkehr an die Donau angeschlossen ist und auf diese Weise durch ganz Europa hindurch bis zum Schwarzen Meer gelangt. Um also in ihrer ganzen Ausdehnung die Bedeutung des Problems von Antwerpen für das Belgien von morgen zu erfassen, wird es genügen, festzustellen, welche bisher die Politik Frankreichs bzw. Deutschland gegenüber dem großen nationalen Hafen Belgiens gewesen ist. Bei beiden war die Politik ausgesprochen protektionistisch, aber in verschiedener Art. Frankreich hat nicht aufgehört zu kämpfen, um die natürliche Anziehungskraft Antwerpens auf das französische Hinterland wettzumachen — zugunsten Dünkirchens. Verschiedene Projekte wurden in diesem Sinne ausgearbeitet, namentlich dasjenige eines Nordkanals, der der belgischen Grenze etwa parallel läuft und der den ganzen Verkehr des Nordens und Ostens gegen Dünkirchen leiten sollte. Diese Projekte wurden nicht ausgeführt, aber verschiedene Abgaben hatten doch das Ergebnis, einen bedeutenden Teil des französischen Handels von Antwerpen abzulenken. Diese Politik, die für Antwerpen äußerst schädlich war, hat nur das Ergebnis gehabt, diesen Hafen dem deutschen Einfluß zu überlassen, ohne daß es doch gelungen wäre, aus Dünkirchen einen Hafen ersten Ranges zu machen. Man kann sich den natürlichen Notwendigkeiten nicht in den Weg stellen, und auf künstliche und derartigen Notwendigkeiten entgegengesetzte Art kann man keinen großen Hafen schaffen und entwickeln. Was Deutschland anbetrifft, so hat sich sein Protektionismus ganz anders geäußert. Deutschland hat es nicht unterlassen, seine Häfen Hamburg und Bremen zu schützen. Es hat es nie unterlassen, sie jedesmal, wo solches möglich war, mit allen erdenklichen Schutzmaßregeln zu begünstigen. Da aber Antwerpen für die deutschen Industriegebiete von größter Bedeutung war, so hat Deutschland daselbst seine Firmen hingesetzt, Bureaus geschaffen und Schiffahrtslinien gegründet. So hat Deutschland in Antwerpen eine vorherrschende Stellung gewonnen — in seinem eigenen Interesse, natürlich, aber indirekt und ohne es zu wollen, zum größten Vorteil Antwerpens und Belgiens. So stellt sich in einfachster Form das Problem Antwerpen dar. Und Antwerpen symbolisierte in diesem Falle ganz Belgien. So stellt sich, in seiner ganzen Nacktheit und auch in seinem ganzen Ernst, das Problem der wirtschaftlichen Zukunft Belgiens dar. Wenn Belgien nach dem Kriege den Kampf auf wirtschaftlichem Gebiet fortsetzen muß, so kommt der Ruin Antwerpens und der Ruin des Landes, falls die Ententemächte nicht durch großzügige Zollverträge und durch eine günstige Schiffahrtspolitik den ungeheuren Verlust wettmachen, welchen das Aufgeben der deutschen Märkte für Belgien mit sich bringen wird. Wir wissen, daß wir im Friedensvertrage Deutschland Bedingungen auferlegen können, die geeignet sind, die Seehandelsmacht Antwerpens zu wahren. Was aber vor allem notwendig ist, — die Franzosen werden uns erlauben, es ihnen zu sagen — das ist, daß Frankreich gegenüber Antwerpen die großzügige und vorausschauende Politik der Deutschen befolgt. Frankreich muß sich klar darüber sein, daß Antwerpen im Norden Belgiens die Reihe der französischen Häfen verlängert, wie ja die Deutschen begriffen haben — leider zu gut für Belgien —, daß Antwerpen im Westen die Anzahl der deutschen Häfen verlängert. Frankreich muß verstehen, daß seine Industrie und sein Handel alles Interesse daran haben, sich Antwerpens zu bedienen — ja, daß der große belgische Hafen die natürliche Ableitung der industriellen Gegenden des französischen Nordens und Ostens ist. Mit einem Wort: Frankreich muß in Antwerpen die Stelle einnehmen, welche die Deutschen werden aufgeben müssen. Es muß sich daselbst festsetzen und Bureaus und Schiffahrtslinien einrichten. Die wunderbare Anstrengung, die Frankreich täglich im Interesse der Freiheit und der Zivilisation vollbringt, ist eine sichere Bürgschaft des kommerziellen und industriellen Glanzes, der seiner harrt. Moralisch hat Frankreich die Welt endgültig erobert. Es kann, wie es gegenwärtig beweist, Deutschland auf den ausländischen Märkten ersetzen. Wenn es ein Land gibt, wo man Frankreich liebt, so ist es Belgien. Die Beziehungen zwischen beiden Ländern müssen immer enger werden. Wenn die Belgier die deutsche Ausbreitung, ohne Sympathie,

weil sie die Gefahr fühlten, geduldet haben, so werden sie mit Begeisterung diejenigen empfangen, welche die friedliche französische Republik verkörpern. Möge letztere daher an Antwerpen denken. Sie wird ihr Interesse finden und gleichzeitig die Interessen Belgiens begünstigen. Für Belgien wird eine derartige französische Politik, zusammen mit einer weitherzigen Zollpolitik der Entente, die Möglichkeit bieten, seine Wunden zu verbinden, seine Ruinen wieder herzustellen und sich, gemeinsam mit Frankreich, zu immer höheren und schöneren Geschicken zu erheben. . . . .

Wie Deutschland sich auf die Zeit nach dem Kriege vorbereitet.

Mit einer Einmütigkeit, die sicherlich auf keinem Zufall beruht, beschäftigt sich die feindliche Presse, voran die französische, mit Spanien, dessen Neutralität als für die Entente besonders ungünstig angesehen wird. In „L'Oeuvre" führt François Lebon unter obigem Titel folgendes aus: Es ist unmöglich, nicht anzuerkennen, daß, wenn Deutschland in Spanien die Mehrheit der Sympathien besitzt, es solches zu einem großen Teil der Energie seiner Konsuln verdankt, die ihrerseits von ihrer Zentralregierung unterstützt werden. Aber verdankt es dieses Ergebnis nicht auch der Nachlässigkeit gewisser französischer Vertreter, den Irrtümern unserer Propaganda, unserer Schüchternheit (!) und der sonderbaren Handlungsweise gewisser französischer Finanz- und Industriegesellschaften? Mit Ausnahme des italienischen Konsuls, der wirklich eine Autorität und Kompetenz ersten Ranges ist, haben sich die verbündeten Konsuln in Barcelona besonders durch ihren Wunsch ausgezeichnet, „Geschichten zu vermeiden". Das französische Konsulat in Barcelona ist öfter geschlossen als geöffnet. Neben einer Anzahl von mächtigen und tätigen Händlern und Industriellen rechnet sich ein Auswurf von Bankrotteuren, Schiebern usw. zu unserer Kolonie. In Sevilla war einst ein französischer Konsul, der sich, wenn er Informationen brauchte, an das deutsche Konsulat wandte. Unsere Kolonien werfen häufig unseren Konsuln vor, die Propaganda zu vernachlässigen. Haben sie denn Zeit dazu, sie, die an ihr Bureau gebunden sind, um Visa und Unterschriften zu geben? Sie werfen ihnen vor, sich um die neutralen Deutschenfreunde, die Aufträge für Heereslieferungen erhalten, nicht energisch genug zu kümmern. Für einen Franzosen, der in Spanien gelebt hat, erscheint nichts gefährlicher, als der gewissen spanischen Sozialisten gewährte Kredit. Manche haben sich, im Namen der unsterblichen Prinzipien, in der seltsamsten Weise bereichert. Um den Coup des U-Boots 35 zu feiern, haben die Kapitäne der in spanischen Häfen internierten deutschen Schiffe Bälle veranstaltet. In Palma hat die ganze Aristokratie Ende Juni an Bord des Bremer „Fängturm" getanzt (!) Jüngst hat der Boche Konsul Müller den italienischen Marineattaché öffentlich warnen lassen, sich nicht einzuschiffen, da sonst der Dampfer torpediert werden würde. Und da er mit dem verbündeten Offizier befreundet gewesen war, so warnte der hochherzige Boche ihn, sowie einen ihn begleitenden englischen Kaufmann. Man kann sich die moralische Wirkung derartiger Vorgänge auf das spanische Publikum vorstellen. . . . . Sehen wir nicht leider zwei unserer großen Kreditinstitute in fortgesetzter Geschäftsverbindung mit offen deutschfreundlichen Banken? (!) Sehen wir nicht, wie J. M., der den Boches befreundete Bannwarenhändler, gewisse Diplomaten von uns durch seine Proteste verführt? (!) Sehen wir nicht in dem „künstlerischen und kommerziellen Führer der Balearen" auf Seite 24 folgende Annonce: Gabriel Mulet, Agent der deutschen Gesellschaft „Reunion"? Und dieser Mulet ist gleichzeitig Agent der Pariser „Assurances Générales"! (Anm. d. Verf. Die „Assurances Générales" in Paris sind aber kein französisches Unternehmen, sondern die Niederlassung der italienischen Versicherungs-Gesellschaft „Assecuracioni Generali"!) Und eines unserer Firmenhäuser zählt eine große Menge deutschfreundlicher Agenten! Es ist peinlich, daß die Vertretung unserer französischen Firmen manchmal nicht genügt, um einen Menschen zu ernähren. Dann sollen sich mehrere französische Häuser zusammenschließen! Und sollen sich von französischen Agenten vertreten lassen! . . . Gegenwärtig stellen die Deutschen überall in Spanien Vertreter an, verteilen Kataloge und Muster und benachrichtigen die spanischen Kaufleute, daß sie in der Lage sind, ihnen am Tage nach Friedensschluß alle Produkte zu billigsten Preisen und mit großen Zahlungserleichterungen zu liefern. Deutsche Gesellschaften werden unter spanischen Namen gegründet. Spanier lassen sich als Franzosen naturalisieren. Am Tage nach dem Kriege wird Deutschland über Hendaye und Cerbère bei uns eindringen. . . . .

Revue der Presse.

Es ist kein neues Thema, das wir hier berühren, aber interessant genug, um wiederholt auf das vielgeprägte Schlagwort

Amerika und der Krieg

zurückzukommen. In der Frankfurter Zeitung (30. September) erscheint eine Artikelserie, die in anschaulicher Form eine historische Entwicklung der enormen Kriegskonjunktur in den Vereinigten Staaten gibt. Wir entnehmen dieser ersten Abhandlung folgendes: Man hat den großen Weltbrand einen Krieg für Amerika genannt. Das stimmte im Anfang des Krieges nicht ganz. Amerika war in

den ersten Kriegsmonaten sehr ernsten Erschütterungen ausgesetzt. Der Export sank naturgemäß ganz erheblich, in den vier ersten Monaten von 924 Mill. Dollar auf 665 Mill. Dollar. Dazu kamen rücksichtslose Kreditkündigungen, und der Großgläubiger England forderte unnachsichtlich die Bezahlung aller fälligen Summen. Es rächte sich hier ein Fehler der amerikanischen Finanzierung, statt langfristige, fundierte Anleihen kurzfristige Noten herauszugeben. England verlangte nun Geld und Amerika zauderte, zu seinem Schaden. So geriet die amerikanische Valuta ins Schwanken, und man entschloß sich sehr ungern zur Abgabe von Gold. Um den damals hohen Betrag von 150 Mill. Dollar in Gold zusammenzubringen, wurde ein eigenes Syndikat, der „Goldpool" gegründet. Nun kamen weitere Erschütterungen. Man mußte Notstandsnoten ausgeben, die stets einen Mangel an Vertrauen zeigen. Ein allmählich hervorgerufener Zustand der Unlust führte zu einer völligen Lähmung der Produktionskraft. In den Großstädten trat das graue Gespenst der Arbeitslosigkeit und Not erschreckend auf, und der Krisencharakter kam in der Preisbewegung stark zum Ausdruck. In dieser schlimmen Zeit kommt wie von ungefähr das Glück herein und zwar zunächst in Gestalt zweier Rekordernten im Jahre 1915. Die Weizenernte stieg in diesem gesegneten Jahre von (1910) 635 Mill. Bushels auf 1011 Mill., eine der größten Ernten seit langen Jahren. Amerika (mit Kanada) errang damit eine monopolähnliche Stellung. Die Getreidepreise waren andauernd ausgezeichnet. Der zweite Glücksfall war die nach den vor Kriegsbeginn katastrophalen Verlusten ungeheuer auftretende Baumwollernte, die mit 16,63 Mill. Ballen die größte in der amerikanischen Geschichte war. Da die Mittelmächte als Käufer ausfielen, so blieb nichts anderes übrig, als diese Riesenmassen durch allerhand merkwürdige Transaktionen entsprechend unterzubringen, und vor allem für das folgende Jahr die Anpflanzung einer möglichst geringen Fläche durchzusetzen. Indirekt aber halfen dieser Ueberflußkrisis die Kriegsaufträge, die sich allmählich in Riesenmengen einstellten, und diese allerdings verwandelten zusammen mit den Ernten die schwere Depression in eine unglaubliche Hochkonjunktur. Alles wandte sich jetzt der einträglichen Munitionsfabrikation zu. Sprengstoffe, Pulver, Patronen, Kupferfabrikate, leere Granaten und vieles andere stiegen in kurzer Zeit, beispielsweise wie Sprengstoffe von 0,36 Mill. Dollar im August—November 1914 auf 93 Mill. Dollar im Dezember 1915 bis März 1916. Und es ist nicht zuviel gesagt, wenn für das am 30. Juni d. J. abgelaufene Rechnungsjahr die Kriegslieferungen die ungeheure Summe von über 2200 Mill. Dollar übersteigen. Hier liegt der wichtigste Punkt des amerikanischen Geschäftsaufstieges, der so schön zur Verlängerung des Krieges beiträgt. Business is business! — In der Vossischen Zeitung (30. September) beschäftigt sich der Heidelberger Universitätsprofessor Dr. Hermann Levy unter dem Titel

Englische Ratlosigkeit

mit der Nahrungsmittelnot Albions. Er bezieht sich auf einen Brief A. Shadwells, eines vortrefflichen Publizisten, in der „Times" vom 20. September d. J., der mit den bezeichnenden Worten beginnt: „Die Regierung spielt mit dem Feuer und beschwört eine Katastrophe herauf." In ganz England herrsche ein Gefühl heftigsten Unmutes über die Preissteigerung der Lebensmittel, die das Doppelte und noch mehr als in Friedenszeiten betrage. Milch koste in den Städten 50 Pf. das Liter. Die Ernährungsfrage habe sich aber besonders zugespitzt durch die neuerliche Steigerung für Brotgetreide und Brot. Die Erhöhung der Löhne und des Einkommens hat damit keinen Schritt gehalten. So entstanden zunächst heftige Proteste, und die Agitation gegen die nicht fähige Regierung, die insbesondere die stetig geforderte Festsetzung von Höchstpreisen ablehnte, hat in den letzten Tagen den stärksten Anstoß durch die Bewegung der Eisenbahnangestellten erfahren. Es kommt hinzu, daß die englische Regierung, die sich bekanntlich erst das Getreide beschaffen muß, in ihrer verwaltungsmäßigen Grundlage und ihrer unbureaukratischen Behandlung der Dinge nicht im entferntesten mit unserer deutschen Getreide-Organisation konkurrieren kann. Sie hat eben eine großzügige Vorratswirtschaft nicht getrieben und auch nicht treiben können. Auch die ins Auge gefaßte Freimachung von Frachtraum wird wenig erreichen. Es rächt sich hier die Unfähigkeit kaufmännisch und volkswirtschaftlich geschulten Denkens, und die allgemeine Ratlosigkeit läßt sich durch beruhigende Artikel und gefürchtete Ausschüsse nicht aus der Welt schaffen. Nun, uns kann's schon recht sein. — Dem großen Publikum wird

die Diamant-Industrie im Weltkriege

gleichgültig sein. Was gehen uns denn Luxusartikel, und noch dazu in dieser Zeit, an? Daß das Thema aber dennoch ein recht wichtiges ist, das führt Justizrat Dr. Bodenheimer in der Kölnischen Zeitung (1. Oktober) aus. Nach einem lesenswerten Resumé über die Schleifereien in Amsterdam und Antwerpen, über die Arbeiter- und Börsenorganisation daselbst, über eigenartige Handelsbräuche, macht er darauf aufmerksam, daß, wenn Deutschland seine Diamantenfelder in Südwestafrika behält, es eine Notwendigkeit sei, der Diamantenindustrie schon jetzt erhöhte Aufmerksamkeit zuzuwenden. In Friedenszeiten beschäftigte Antwerpen allein über 11 000 Arbeiter. Die dortigen Diamantenbank, die „Banque Générale", erzielte nun in diesem einen Zweige einen Jahresumsatz von über einer Milliarde (!). Der Krieg hat diese Industrie nun fast völlig vernichtet, und erst jetzt fängt sie an, sich zu erholen. Da könnte man Arbeitsgelegenheit für die belgischen und österreichischen Diamantenarbeiter und die zahlreichen Kriegsbeschädigten schaffen. Ganz besonders wichtig aber sei es, daß diese Industrie ein einfaches Mittel zur Verbesserung der deutschen Valuta bildet. Der Preis der in aus-

ländischer Währung zu zahlenden Rohware macht nur etwa $1/3$ des Preises der geschliffenen Ware aus. So bedeutet die Antwerpener Industrie eine Förderung des Austausches von Mark in Gulden. In England, wo man dies längst erkannt habe, sei man mit allen Mitteln darauf bedacht, diese Entwicklung zu hindern, und man sollte beachten, daß England durch den Niederländischen Ueberseetrust (N. O. T.) bereits den Verkauf von Rohware an deutsche und österreichische Händler unterbunden hat. Ja, es ist sogar schon eine englische Gesellschaft mit einem Kapital von 30 Mill. Gulden zum Ankauf von Kapdiamanten in Amsterdam gegründet worden. Alle diese und noch andere Vorgänge sind anscheinend bis jetzt in Deutschland noch nicht genügend bemerkt und gewürdigt worden. Nun sei es aber jetzt, wo deutsche und österreichische Händler von der N. O. T. boykottiert werden, höchste Zeit, der Angelegenheit Aufmerksamkeit zuzuwenden. Der Verfasser empfiehlt schließlich für eine deutsche Gründung die wegen der Nähe der bisherigen Diamantenzentren besonders geeignete Stadt Köln. — Wer es noch nicht wissen sollte, wie außerordentlich stark begehrt die deutschen Farbstoffe im Auslande sind, der wird hierüber belehrt durch die

Riesensummen für deutsche Farbstoffe,

die nach einer Mitteilung des Welthandels (Deutsche Export-Revue) vom 29. September Mitte Juli in Madras (Indien) bei einer Versteigerung gezahlt wurden, die im Auftrage des Alexandraer Prisengerichtshofes stattfand und größere Mengen von Anilin- und Alizarinfarben des Bremer Lloyddampfers „Bärenfels" betraf. Nach Erledigung verschiedener Streitigkeiten über die Zulassung der von allen Seiten des Landes herbeigeströmten Bieter ging die Auktion vor sich. Ein Faß Alizarin, netto 1 Ztr., das vor dem Kriege 35 Rupien (1 Rupie gleich ca. 1,40 Mk.) kostete, erbrachte in einem Falle 1400 (!) Rupien. Der Durchschnittspreis betrug 1000 Rs. Ganz ähnlich verhielt es sich mit einer Anzahl von verschiedenen Anilinfarben, die zu unerhörten Preisen erstanden wurden. Der Gesamterlös der merkwürdigen Versteigerung war 150 000 Rs. Es ist dies ein neuer schlagender Beweis dafür, wie unsere deutschen Farbenfabrikate im Auslande geschätzt werden. Auch Amerika weiß davon ein Lied zu singen. Es ist bekanntgeworden, daß dort infolge des Mangels an gewissen Farbstoffen, die aus Deutschland importiert wurden, schon bei dem Drucke von Briefmarken erhebliche Schwierigkeiten entstanden. Diesem fühlbaren Mangel soll ja eine Sendung durch das U-Handelsboot Deutschland abgeholfen haben. — Große Schwierigkeiten erwachsen aus der Auslegung des gesetzlichen Begriffes:

Was ist angemessener Gewinn?

Die stellvertretenden Generalkommandos in den Marken und in Frankfurt a. M. haben sich, wie Der Konfektionär (24. September) mitteilt, mit dieser Auslegung sozusagen authentisch beschäftigt, indem sie bekanntgaben: Wenn in der Verordnung von „angemessenem Gewinn" gesprochen wird, so ist damit nicht etwa ein Zuschlag zu demselben Prozentsatz wie im Frieden gemeint. Diese Ansicht ist irrig. Sie würde zu einem mit den erhöhten Selbstkosten selbsttätig wachsenden Gewinn führen und eine ungerechtfertigte Ausbeutung der durch den Krieg geschaffenen Verhältnisse zugunsten einzelner, zum Schaden der Allgemeinheit bedeuten. Als angemessener Gewinn ist vielmehr grundsätzlich nur derjenige anzusehen, der auch in Friedenszeiten für gleiche Waren und unter sonst gleichen Verhältnissen erzielt worden ist. Dieser Friedensgewinn ist zahlenmäßig festzustellen. Nur dieser zahlenmäßig festgestellte Betrag darf, ohne Rücksicht auf die Höhe der Gestehungskosten und der Unkosten, als angemessener Gewinn zugeschlagen werden. Wenn z. B. die Herstellungskosten einer Ware zuzüglich allgemeiner Unkosten im Frieden 4 Mk. betrugen und der Hersteller 1 Mk. gleich 25 Prozent als seinen Gewinn aufschlug, so darf er, wenn die Herstellungskosten der gleichen Ware zuzüglich allgemeiner Unkosten jetzt 8 Mk. betragen, nicht etwa 25 Prozent gleich 2 Mk. als seinen Gewinn aufschlagen, sondern er darf nur 1 Mk. als angemessenen Gewinn betrachten, d. h. er darf die Ware nicht für 10 Mk., sondern muß sie für 9 Mk. verkaufen. Nach diesen Grundsätzen wird das Stellvertretende Generalkommando bei den Prüfungen, ob die Preisbeschränkung eingehalten ist, verfahren. Von den gleichen Grundsätzen gehen die Richtlinien aus, die der Reichskanzler für die gemäß der Verordnung vom 30. März 1916 einzurichtenden Schiedsgerichte am 13. April erlassen hat. — Das scheint ziemlich einleuchtend zu sein und ist es dennoch nicht, wie Herr Bernhard Eidmann in demselben Blatte an anderer Stelle ausführt. Bezüglich der Kalkulation herrscht eine heillose Verwirrung. In der Preisbeschränkungsverordnung von Web-, Wirk- und Strickwaren vom 30. März d. Js. habe der Reichskanzler zwei der elementarsten kaufmännischen Gesichtspunkte außer Geltung gesetzt. Das sei die Berücksichtigung der Marktlage und die verschiedenartige Kalkulation bei gleichartigen Waren verschiedener Qualitäten. Kaufmännische und juristische Auffassung gingen hierbei meilenweit auseinander, und die gegebenen Richtlinien verböten geradezu eine Berücksichtigung der Marktlage, die übrigens jetzt bedeutend höher sei, als sie sein würde, wenn diese Verordnung nicht bestände. Wenn der Reichskanzler weiter vorschreibt, daß der Friedensgewinn zahlenmäßig zu ermitteln sei, so wisse jeder Kaufmann, daß eine Ermittelung des (Rein-) Gewinnes an einem einzelnen Stücke nicht möglich sei. Branchekenntnis sei die Hauptsache; der Kaufmann empfinde es als Degradierung, wenn man etwas anderes von ihm verlange. Ware richtig einkaufen, richtig kalkulieren und richtig verkaufen, das fordere kaufmännische Kenntnisse. Jedenfalls seien,

um dem Wirrwar der Auffassungen zu begegnen, Verbesserungsvorschläge vonnöten. Insbesondere müßten die behördlich angeordneten Schiedsgerichte (zur Behebung der Streitigkeiten) vor der Verhandlung durch die ordentlichen Gerichte gehört werden. Soweit der Verfasser. Inzwischen ist nun durch eine neue Bundesratsverordnung vom 14. September d. Js. eine Milderung des Preisprüfungsverfahrens eingeführt worden, wonach die Nachprüfung sachverständigen kaufmännischen Instanzen anvertraut wird. Freilich die bestehende Unsicherheit in der Kalkulation ist damit nicht beseitigt worden. — Im engen Zusammenhang hiermit steht die weitere streitige Frage:

Was ist übermäßiger Gewinn?

Dasselbe Blatt teilt (28. September) die Rechtsgrundsätze des Oberlandesgerichts Dresden mit, die im wesentlichen besagen, daß in diesen anormalen Zeiten auch ein anderer Maßstab als sonst gefunden werden müsse. Um nun den Begriff „Uebermäßiger Gewinn“ richtig zu distanzieren, ist es nötig, ihn dann dem „gewöhnlichen Gewinn“, d. h. in gewöhnlichen Zeitläuften, bei normaler Marktlage und unter normalen Verhältnissen entgegenzustellen, wobei die allgemeine verteuerte Lebenshaltung und die Schwierigkeit der jetzigen Wirtschaftsführung zu berücksichtigen sei. Da nach dem Gesetze die „gesamten“ Verhältnisse, insbesondere die Marktlage in Frage kommen, so darf die Entscheidung natürlich nicht auf einseitigen Gesichtspunkten beruhen. Die Marktlage selbst ist nicht gleichbedeutend mit dem Marktpreis; denn in diesem kann infolge künstlicher Beeinflussung von Angebot und Nachfrage bereits ein übertriebener wucherischer Gewinn enthalten sein. Die Gestehungskosten bilden unter Umständen die sicherste und greifbarste Unterlage für die Preisbildung, und ihre Ausrechnung ist für den Kaufmann verhältnismäßig einfach. Auch ist die Heranziehung von Höchstpreisfestsetzungen nicht zu beanstanden. Interessant hierzu ist der Vergleich mit dem Reichsgerichtsurteil vom 7. Juli 1916 (Juristische Wochenschrift), das besagt, daß es für die Strafbarkeit nach der Preiswucherverordnung nicht auf die Uebermäßigkeit eines Preises an sich ankomme, sondern nur auf die Uebermäßigkeit des Gewinnes, der mit einem Preise erstrebt wird. Aus diesem Grunde darf der, der beim Einkauf einen zu hohen Preis hat zahlen müssen, auch beim Verkauf den Marktpreis überschreiten, wenn er nur keinen übermäßigen Zwischengewinn dabei macht. (Sicher ist dies alles wohl überlegt und auch richtig; allein der Leidtragende bei dieser Auslegung ist zunächst der Käufer, der selbstverständlich weder kontrollieren noch beweisen kann, ob der Verkäufer gerade für diese Ware, die er eben verkauft, den höheren Marktpreis gezahlt habe, wie er behauptet. Also reine Vertrauenssache. Nicht angängig ist es natürlich, wenn offensichtlich alte, verstaubte Waren, die seinerzeit billig eingekauft sein müssen, jetzt mit den höchsten geltenden Preisen versehen werden, wie dies nur zu häufig geschieht.) — Daß der Krieg neuartige Rechtsverhältnisse schafft, ist in der Sache selbst begründet. Wenig sympathisch mutet es aber an, wenn durch private Abmachungen bisher allgemein gültige Rechtssätze zum Schaden eines der Kontrahenten gewaltsam außer Kraft gesetzt werden sollen. Einen solchen Fall geißelt das Berliner Tageblatt (4. Oktober) unter dem berechtigten Titel:

Konventionsterrorismus.

Es handelt sich um ein Rundschreiben des Verbandes der Seidenstoffabrikanten Deutschlands an seine Abnehmerkreise. Nachdem zunächst erklärt ist, den mit dem 1. Oktober dieses Jahres in Kraft getretenen Warenumsatzstempel rundweg auf die Abnehmer abzuwälzen, eine beliebte Methode, die aber in der Entstehung des Gesetzes, das doch in erster Reihe an eine Belastung des Warenverkäufers gedacht hat, keine Begründung findet, wird folgender charakteristischer „Kriegsvorbehalt“ zur Bedingung der Geschäftsabschlüsse gemacht:

„Falls eine Behinderung oder Erschwerung in der Herstellung oder Ablieferung der Ware eintreten sollte, habe ich (haben wir) das Recht, von der übernommenen Lieferungsverpflichtung zurückzutreten.

Dieses gilt auch für den Fall, daß von mir (uns) gekaufte Rohmaterialien, die für die Herstellung der Ihnen laut Auftragsbestätigung verkauften Waren verwendbar sind, mir (uns) nicht oder nicht rechtzeitig oder nur teilweise geliefert, daß mir (uns) solche beschlagnahmt werden, oder daß mir (uns) in anderer Weise die freie Verfügung über dieselben entzogen wird.

Sollte bei Beanstandung von Waren wegen nicht vertragsmäßiger Beschaffenheit keine Verständigung zwischen Ihnen und mir (uns) erzielt werden, so haben Sie, falls die Beanstandung begründet ist, nicht das Recht, Ersatzlieferung oder Schadenersatz zu verlangen.

Als Ware von vertragsmäßiger Beschaffenheit gilt diejenige, welche in ihrer Beschaffenheit der durch die Kriegsverhältnisse verminderten Leistungsfähigkeit meines (unseres) eigenen Betriebes und der Betriebe der Farb- und Ausrüstungsanstalten entspricht.

Werden die Farb- und Ausrüstungspreise über deren heutigen Stand hinaus erhöht, so sind Sie verpflichtet, den Betrag meiner (unserer) Mehrauslage zu vergüten, jedoch darf dieser Betrag nicht mehr als 10% der Kaufsumme der von der Erhöhung betroffenen Ware ausmachen.“

Das ist denn doch recht bedenklich; denn schon die erste Bestimmung, daß der Lieferant bei Behinderung oder Erschwerung (!) in der Herstellung oder Ablieferung der Ware ohne weiteres von der Leistung zurücktreten kann, bedeutet eine Rechtlosigkeit des Käufers im Kriegsfalle. Nicht minder gefährlich ist das Rücktrittsrecht bei auch nur „teilweiser Nichtlieferung“ von Rohmaterialien.

Soll nicht nach Art der berüchtigten „Societas Leonina“ des römischen Rechtes der eine Teil alle Rechte haben, während der andere leer ausgeht, so müßte hier doch wenigstens ein gleiches Rücktrittsrecht dem Käufer gegeben sein. Davon ist aber in den obigen Bedingungen gar keine Rede. Die Rechte des Käufers werden vielmehr auch durch die übrigen Bestimmungen in ganz ungebührlicher Weise geschmälert. Der Verkäufer kann ihm hiernach ruhig geringwertige Ware liefern und trotzdem den vollen Preis dafür verlangen, und schließlich hat der Käufer nicht einmal Ersatzansprüche oder ein Recht auf Ersatzlieferung. Das heißt denn doch, das bisher geltende Recht in sein Gegenteil umkehren, wenn man den Käufer vollständig entrechtet. Wir kennen nur noch ein Gegenstück in gewissen einseitigen, aber sehr leicht der Anfechtung (unsittlicher Vertrag) unterliegenden Mietsverträgen, in denen dem Vermieter sämtliche möglichen Rechte zustehen, während der Mieter Ansprüche geltend machen darf. Nur den Mietszins darf er zahlen.

Umschau.

Bargeldloser Zahlungsverkehr. Man schreibt mir: Der seit langem vergeblich propagandierte bargeldlose Zahlungsverkehr fordert nunmehr Durchführungen, die zur Notwendigkeit geworden sind. Im Interesse der Erstarkung als Handelsmacht muss der Staat diktierend eingreifen, da es an Verbreitung der Einsicht und der Erkenntnis der Vorteile unter der Masse fehlt. Das Fach des Geld-, Kredit-, Wechsel- und Scheckwesens ist als ergänzendes Fach des Rechnens vom Minister der geistlichen und Unterrichtsangelegenheiten in den Schulen einzuführen. Doch wo Belehrung nichts hilft oder zu spät einsetzt, muss Zwang das Unvollkommene der Zeit in die Bahnen der Notwendigkeit lenken. Der Krieg verursachte die Einziehung des Goldes. Bis 1907 hinkende, seit 1907 Goldwährung, seit 4. Aug. 14 Papierzwang; die Einlösungspflicht der Banknote ist aufgehoben. Der Krieg hat zwar das Anzweifeln der Papierwertzeichen etwas beseitigt; ist aber Beseitigung des Bargeldes aus dem Verkehr weiterhin möglich. Die Vorteile: Präge- und Umprägekosten, Verlust durch Abnutzung fallen fort. Wegen unserer passiven Zahlungsbilanz schon vor dem Kriege werden wir erst recht nach diesem auf Festhalten des Goldes Bedacht nehmen müssen, denn Abfluss bedeutet ärmer werden. Sollte man zu dem alten Geldsystem zurückkehren, wäre dies die unvermeidliche Folge, es sei denn, dass unsere notwendig wiederkehrende passive Handelsbilanz zu einer indifferenten gestaltet würde. Einen gewissen Prozentsatz des Goldes werden wir freilassen müssen, nicht zur Verfügung der Masse, sondern zur Zahlung ans Ausland; die Grossfirmen usw. (hauptsächlich wird es sich um Heereslieferanten usw. handeln) haben ihre Anträge um Ueberweisung von Summen an das Ausland an die vom Reich zu errichtende Zentrale (eine Abrechnungsstelle oder Kompensationszentrale für Regelung der internationalen Forderungen) zu richten, die dann nach Prüfung Ueberweisung veranlasst. Um die Einschränkung des Bargeldumlaufes zu einem gewissen Erfolge zu bringen und gleichzeitig gewissermassen ein Aequivalent für die indirekte nationale Schädigung durch Uebertretungen zu haben, ist eine Steuer von 1 % auf jeglichen Barumsatz zu legen. Die Reichsbank belegt alle Abhebungen seitens der Privatbanken mit dieser Abgabe, so dass diese gezwungen sind, sie weiter in Anrechnung zu bringen und weitgehendste Propaganda für Abrechnung, Scheckverkehr usw. zu machen. Die Kassenumsätze der Institute sind zu kontrollieren, in welchem Umfange und ob eine Versteuerung erfolgt ist. Das Publikum ist darauf aufmerksam zu machen, dass jede grössere Summe kapitalbringend angelegt sein muss. Sobald für den einzelnen vorübergehend überflüssig, sind diese Summen zur Stärkung des Handels den Instituten zuzuführen, die sich gewerbsmässig mit Kompensation von Angebot und Nachfrage an Kapital befassen, den Banken. Für die Masse ist die Sparkasse zu reformieren. Die reinen Bankgeschäfte dürfen ihr nur in beschränktem Umfange unter gewissen Normen gestattet sein. Die Bank ist Kredit-, die Sparkasse Sparinstitut. Die Einlagen sind zu begrenzen (3000 ℳ). Einrichtung von Scheckkonten ist ihr nur für kleine Geschäftsleute unter festgelegten Allgemeinbedingungen zu gestatten. Die Scheckhöhe ist zu begrenzen (100 ℳ). Der Scheckstempel des Verrechnungsschecks wäre nur zu beseitigen gewesen. Steuerzahler, die über . . . ℳ jährlich zahlen, sind gehalten, sich ein Konto bei der Sparkasse ihres Bezirkes (Konto anderweitig unter Nachweis genügt) eröffnen zu lassen. Zinsen, Steuern, Gas-, Licht-, Schulrechnungen usw. sind durch Giro oder Verrechnungsscheck zu regeln. Alle Geschäftsleute haben ihre Rechnungsformulare mit der Aufschrift ihrer Bank oder Sparkasse zu versehen. Geschäfte, Fabriken schreiben ihren Beamten usw. die Gehälter, die als solche zu bezeichnen sind, auf Sparkassenkonto gut. Von diesen darf nur ein Prozentsatz von 60, doch nicht über 100 ℳ, steuerfrei zur Barauszahlung gelangen. Banken und Sparkassen müssen zur Kasse der Gesamtheit werden. Alle Hemmnisse (Gebühren) sind zu beseitigen; auf alles Gegenteilige, bei altem Modus Verharrende muss erzieherisch durch Abgaben hingewirkt werden. Die Regierung hätte dann das Nötige zu veranlassen.

fn. **Hapag und Lloyd.** Die grossen deutschen Reedereien, die Hamburg-Amerika-Linie und der Norddeutsche Lloyd veröffentlichen in der Kriegszeit aus begreiflichen Gründen weder Abschlüsse noch Geschäftsberichte. Die Seeschiffahrt ruht. Ihre Kräfte sind gefesselt, bis die Freiheit der Meere wieder errungen sein wird. Dieser betrieblichen Ruhe entspricht aber keineswegs die Tätigkeit in den Zentralverwaltungen der Grossreedereien. Dort wird rege gearbeitet zur Rüstung für die neuen Aufgaben im Frieden. Von dieser Arbeit erzählt kein Bericht, nur gelegentlich können wir ihre Früchte erkennen. Nämlich dann, wenn durch Aufsichtsratswahlen Neugruppierungen besiegelt werden. Ende September wurden bei der Hapag fünf neue Aufsichtsratsmitglieder gewählt. Zwei der Gewählten beanspruchen besonderes Interesse: Artur von Gwinner und Hugo Stinnes. Mit Herrn von Gwinner tritt die Deutsche Bank in die Hapag-Verwaltung neu ein. Bisher war die Disconto-Gesellschaft die alleinige Grossbankverbindung der Hapag. Ihr Einfluss ist durch die Neu-

wahl Dr. Salomonsohns in den Aufsichtsrat, neben dem Vorsitzenden Max Schinckel noch gefestigt worden. Der gleichzeitige Anschluss an die Deutsche Bank verbreitert aber den Rückhalt der Hapag für künftige finanzielle Anforderungen. Die Deutsche Bank und die Disconto-Gesellschaft sind die beiden politischen Banken im Deutschen Reich. Mit beiden zusammenzuarbeiten wird für die Hapag in einer Periode, in der die Seeschiffahrt in mehrfacher Beziehung enge Verbindung mit der Reichsverwaltung unterhalten wird, von Vorteil sein. Aber die Deutsche Bank ist für die Hapag auch deshalb bedeutsam. weil sie die Verbindung des Norddeutschen Lloyd ist, Schon ein halbes Jahr vor Kriegsbeginn war der Gegensatz zwischen Hamburg und Bremen beseitigt worden. Hapag und Lloyd hatten eine Betriebsgemeinschaft angebahnt, die nicht nur die Gewinne der nordatlantischen Fahrt nach bestimmtem Schlüssel verteilen sollte, sondern auch eine Neuordnung der Beziehungen auf allen anderen Verkehrsgebieten anstrebte. Die Gemeinschaft wird ihre grosse praktische Bedeutung für die deutsche Seeschiffahrt nach dem Kriege haben, und sie erscheint neu besiegelt und gefestigt durch die Gemeinsamkeit der Grossbankverbindung, die mit dem Eintritt Gwinners in die Hapag-Verwaltung geschaffen wird.

* * *

Mit dem rheinisch-westfälischen Grossindustriellen Hugo Stinnes verknüpfte die Hapag auch schon vor seinem jetzt erfolgten Eintritt in die Verwaltung mancherlei geschäftliche Fäden. Ein Knotenpunkt dieser Verknüpfung ist Emden. Die Stinnes nahestehende Deutsch-Luxemburgische Bergwerks- und Hütten A.-G. besitzt seit 1911 die Nordseewerke in Emden, ein Werftunternehmen mit dem erheblicher Grundbesitz verbunden ist. Die Hapag ihrerseits hat, nachdem das Projekt des Fürstenkonzerns eine Emden-Amerika-Linie einzurichten gescheitert war, seit 1913 an der Entwicklung Emdens Interesse genommen. Sie richtete einen von Emden ausgehenden Amerikadienst ein und gründete die Emder Verkehrsgesellschaft. Die Emder Verkehrsgesellschaft ihrerseits förderte die Binnenschiffahrtsverbindung mit dem rheinisch-westfälischen Industriebezirk durch ihre Beteiligung an der Westfälischen Transport A.-G., in deren Aufsichtsrat der Hapag-Direktor Huldermann gemeinsam mit verschiedenen Grossindustriellen sitzt u. a. mit Direktor Vögler von der Deutsch-Luxemburgischen Bergwerks- und Hütten A.-G. und verschiedenen Aufsichtsratsmitgliedern dieser Gesellschaft der Stinnes-Gruppe. Die Beziehungen zwischen Hugo Stinnes und der Hapag sind noch enger geworden durch die in der Kriegszeit von der Hamburg-Amerika-Linie, dem Norddeutschen Lloyd und Stinnes gemeinsam erfolgte Uebernahme der Woermann-Linie.

* * *

Stinnes allein repräsentiert aber nicht die Verbindung der Hapag zur binnenländischen Industrie. Zu der Richtung Rheinland-Westfalen ist kürzlich die Richtung Berlin hinzugekommen. Die Hapag hat kürzlich eine eigene Schiffbauunternehmung, die Hamburger Werft A.-G., in Verbindung mit der Allgemeinen Elektrizitäts-Gesellschaft gegründet. Die A. E. G. ihrerseits hat Gelände am Hamburger Hafen erworben, die künftigen Werftprojekten dienen sollen, an denen wiederum die Hapag beteiligt sein dürfte.

* * *

Dem Eintritt Hugo Stinnes in den Hapag-Aufsichtsrat wird in kurzer Zeit der Eintritt eines anderen Vertreters der Schwerindustrie in den Aufsichtsrat des Norddeutschen Lloyd folgen. Das Mitglied des Direktoriums der Fried. Krupp A.-G., Freiherr von Bodenhausen-Degener, soll demnächst einer Lloyd-Generalversammlung zur Zuwahl in den Aufsichtsrat vorgeschlagen werden Auch hier bedeutet die Wahl nur eine Befestigung an sich nicht neuer Beziehungen. Die Fried. Krupp A.-G. und der Norddeutsche Lloyd sind seit 1902 je zur Hälfte Besitzer der Steinkohlen Gewerkschaft Emscher-Lippe. Direktoren der beiden Gesellschaften bilden gemeinsam den Grubenvorstand. In frischer Erinnerung ist das Zusammenarbeiten der Kruppschen Germaniawerft in Kiel mit der Lloyd Gruppe anlässlich der Erbauung und des Betriebes unserer Unterseehandelsschiffe.

* * *

Soweit die sichtbaren Merkmale der engeren Verbindung zwischen der deutschen Großindustrie und der deutschen Großreederei. Die Interessen, die zu der Zusammenarbeit treiben, sind mannigfacher Art. An erster Stelle steht aber ohne Zweifel das gemeinsame verstärkte Interesse beider Gruppen an der Schiffbauindustrie. Wenn auch anzunehmen ist, daß dank der geringeren Kriegsverluste der Bestand der deutschen Handelsflotte verhältnismäßig am Ende des Krieges günstiger sein wird, als der Schiffsbestand in den feindlichen Ländern, so ist doch damit zu rechnen, daß ein Mangel an Schiffsraum in der ganzen Welt herrschen dürfte, der die Ausdehnung der Schiffsbautätigkeit zu einer außerordentlich dringenden und bedeutsamen Aufgabe in der deutschen Volkswirtschaft machen wird. Der Eisen-, Maschinen- und Elektrizitätsindustrie kann die stärkere Betätigung für den Schiffbau gerade in den Jahren des Uebergauges wertvollen Ersatz für Ausfälle im Export bieten, mit denen gerechnet werden muß. Schiffbau und Reederei werden aber, abgesehen von ihrer natürlichen Zusammengehörigkeit in den nächsten Jahren, besonders auf enge Zusammenarbeit angewiesen sein, weil die staatliche Förderung des Schiffsbaues untrennbar verknüpft sein wird mit der Frage der Kriegsentschädigungen an die Großreedereien. Neben diesen Baufragen wird für die Großindustrie die enge Fühlungnahme mit den Reedereien auch sehr wertvoll sein bei der Lösung der Frachtraumfragen für die Zufuhr von Rohstoffen nach dem Kriege. Es ist zwar zu erwarten, dass in der ersten Zeit die Verteilung des verfügbaren Frachtraumes nicht dem freien Spiel der Kräfte überlassen sein wird. Aber bei jeder Regelung wird die Stimme der Reedereien von großem Gewicht sein und deshalb ist es gut für Industriekapitäne, ihnen nahe zu stehen. Endlich ist die allgemeine Industrieentwicklung an der Wasserkante ein gemeinsames Interessengebiet für die Reedereien und die binnenländischen Produzenten von Rohstoffen und Halbfabrikaten: Bremen. Emden, Hamburg.

* * *

Neben den Aufsichtsratswahlen lenkte kürzlich noch eine andere Erscheinung den Blick der Oeffentlichkeit auf

die Hamburg-Amerika-Linie. In Amsterdam begann mit einer Aktienversteigerung durch einen Makler ein freier aber anscheinend sich regelmässig entwickelnder Börsenverkehr in Hapag-Aktien. Es verlautete, dass eine offizielle Notierung der Hapag-Aktien an der Amsterdamer Börse in Aussicht genommen wird. Angesichts dieser Meldungen tauchten in Deutschland Besorgnisse auf, dass das Ausland, vielleicht sogar das feindliche Ausland, über Amsterdam bedenklichen Einfluss auf das deutsche Schiffahrtsunternehmen gewinnen könnte. In der Handelspresse wurde demgegenüber bereits geltend gemacht, daß es bei der Grösse des Hapag-Kapitals sehr unwahrscheinlich sei, dass so erhebliche Posten ins Ausland wandern könnten, dass sie die Verwaltung der Gesellschaft beeinflussen könnten. Wir wissen ja aus mehr oder minder erfreulichen Erfahrungen im Inlande, dass in unserem Aktienwesen der Schutz der Verwaltung und der Mehrheit gegen Einflüsse nicht sehr starker Minderheiten recht hoch entwickelt ist. Ueberdies enthält das Statut der Hapag besondere Schutzvorschriften: Alle Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsrates müssen Deutsche sein, die Mehrheit des Aufsichtsrates muss sogar in Hamburg wohnhaft sein. Entscheidende Beschlüsse, über wichtige Statutenänderungen bedürfen überdies einer vier Fünftel-Mehrheit in zwei aufeinander folgenden Generalversammlungen. Die Erfahrungen ausländischer Gesellschaften, deren Aktien einen internationalen Markt haben, bieten auch keinen Anlass, die daraus erwachsende Gefahr fremder Einflüsse sehr hoch zu veranschlagen. Man denke nur etwa an die Kanadabahn oder den Stahltrust, deren Aktien zu nicht unerheblichen Teilen in deutschen Händen sind oder waren, ohne dass die deutschen Aktionäre den geringsten Einfluss auf die kanadische und amerikanische Geschäftsführung hätten ausüben können. Auf der anderen Seite erscheint die Schaffung eines internationalen Marktes für eine Anzahl deutscher Aktien im deutschen Interesse keinesfalls als unerfreulich. Der Anschluss an Kapitalmärkte von Ländern, die ihre Neutralität in diesem Kriege bewahrt haben, ist uns in der Gegenwart und wird uns erst recht in den Jahren der Uebergangswirtschaft sehr erwünscht sein. Bei der internationalen Uebersättigung mit Staatsanleihen und dem bereits erfolgten starken Rückfluss von Auslandswerten wird vielleicht gerade eine mässige Ausfuhr von erstklassigen deutschen Aktien geeignet sein können, den im Interesse der Wiederausgleichung unserer Wechselkurse erwünschten Anschluss an Auslandsbörsen herzustellen. Für eine solche Ausfuhr können nur die Aktien von Gesellschaften in Betracht kommen, deren Kapital sehr gross ist, so dass auch Millionensummen nicht entscheidend ins Gewicht fallen und deren Ruf eine Anziehungskraft auf die ausserdeutsche Welt ausübt. Diese Bedingungen erfüllen mit in erster Linie unsere beiden Grossreedereien, deren Flaggen in aller Herren Länder gekannt und geschätzt sind. Daneben kommen wohl noch solche Industrieunternehmungen in Betracht, deren Name durch die Ausfuhr ihrer Fabrikate einen Weltruf erworben haben, wie unsere grossen Elektrizitätsgesellschaften oder Farbenfabriken. Jedenfalls haben wir kaum Anlass, Entwicklungen, die sich schon heute in dieser Richtung anbahnen, Schwierigkeiten in den Weg zu legen.

Gedanken über den Geldmarkt.

Die englische Kriegsfinanzierung hat einen neuen Schritt auf ihrer abschüssigen Bahn getan, der eigentlich nicht überraschen kann, da die angewandten Methoden mit unfehlbarer Sicherheit dazu führen müssen, das Kapital zu verwirren und es nur um den Preis immer grösserer Zugeständnisse den englischen Kriegserfordernissen zugänglich zu machen. Nachdem seit der Diskonterhöhung der Bank von England auf 6% die von allen kundigen Beurteilern erwartete Wirkung eingetreten ist, dass wohl die wenige Monate laufenden Schatzwechsel der Regierung auf Basis der erhöhten Diskontsätze bereitwilligst Aufnahme fanden, dagegen die Exchequer-Bons mit fünfprozentigem Zinssatz und ein- und mehrjähriger Laufzeit immer mehr abgelehnt wurden, wurde die Frage einer Konsolidierung der schwebenden Schulden durch eine neue grosse Kriegsanleihe immer dringender, weil die Anhäufung so kurzfristiger Verpflichtungen im bisherigen Tempo nicht weitergehen konnte. Hatte doch der Umlauf an kurzen Schatzwechseln bereits den riesenhaften Betrag von einer Milliarde Pfund überschritten.

Bei dieser Sachlage erwartete alle Welt die Emission einer dritten englischen Kriegsanleihe, welche durch die von der Ententepresse so stark betonten Erfolge an der Somme noch besonders alimentiert werden sollte. Der englische Schatzkanzler hat sich zu einer solchen Operation anscheinend nicht entschliessen können; sei es, dass die bei den früheren Emissionen eingegangenen Konversionsversprechen ihn davon abhielten, sei es, dass er die Aufnahmefreudigkeit der Kapitalisten pessimistisch beurteilte oder auch den unvermeidlichen fünfprozentigem Zinssatz einer solchen Anleihe scheute, genug, seine neuen Massnahmen deuten darauf hin, dass er in naher Zeit an eine solche Emission heranzutreten nicht beabsichtigt; denn mit der neuen Finanzierungsmethode hat er jeder grösseren Anleiheausgabe für längere Zeit ohne weiteres den Weg versperrt.

Die Neuerung besteht darin, dass der Schatzkanzler zur Ausgabe von sechsprozentigen Exchequer-Bons mit einer Laufzeit von zirka $3^1/_2$ Jahren schreitet. Der ominöse sechsprozentige Satz ist also in die englische Staatsschuld eingeführt für Verpflichtungen, die absolut nicht kurzfristig genannt werden können. Es blieb aber der Regierung keine andere Wahl, wollte sie nicht immer tiefer in die heillose Schatzwechselwirtschaft hineingeraten. In scharfen Umrissen sieht man hier die verhängnisvollen Konsequenzen der Finanzpolitik Lloyd Georges bei Beginn des Krieges, welche in ganz falscher Einschätzung der bevorstehenden Geldbeschaffungsaufgaben von vornherein dem englischen Publikum den Geschmack an langfristigen Kriegsanleihen verdarb, indem die erste Emission zu völlig unzureichenden Bedingungen angeboten wurde und erst die zweite Ausgabe dann den Zeitverhältnissen mehr angepasst an das Publikum gelangte. Die Folge war eine starke Verärgerung der Uebernehmer der ersten Kriegsanleihe und tiefes Misstrauen in die weitere Emissionspolitik der Regierung. Im Gegensatz hierzu steht das zielbewusste grosszügige Vorgehen der deutschen Regierung bei ihren Emissionen, die sofort bei der ersten

Plutus-Merktafel.

Man notiere auf seinem Kalender vor:[1])

Mittwoch, 11. Oktober	*G.-V.:* Sprengstoffwerke Dr. Nahnsen, Stahlwerke Rich. Lindenberg, Westfälische Eisen- u. Draht-Akt.-Ges., Automobilfuhrwesen Kandelhardt, Balcke, Tellering & Co.
Donnerstag, 12. Oktober	Ironage-Bericht. — *Bankausweise London, Paris.* — *G.-V.:* Baroper Walzwerk, Rheinische Stahlwerke, Humboldmühle.
Freitag, 13. Oktober	*G.-V.:* Kalker Maschinenfabrik.
Sonnabend, 14. Oktober	Bankausweis New York. — *G.-V.:* Bismarckhütte, Brandenburgische Carbid- und Elektrizitätswerke, Ver. Gummifabriken Harburg-Wien, Falkensteiner Gardinen-Weberei, Bedburger Wollindustrie, Renner Leinengarnspinnerei, Wilhelmshütte, Trachenberger Zuckersiederei, Kabelwerk Rheydt, Ver. Ultramarinfabriken vorm. Leverkus, Bamberger Mälzerei, Polyphon Musikwerke. — Schluss der Zuzahlungsfrist Kaliwerke Adolfs Glück
Montag, 16. Oktober	*G.-V.:* Akt.-Ges. für Verkehrswesen, Eisenwerke Gaggenau, Weyersberg Kirschbaum & Co., Stettiner Elektrizitätswerke, Vogt & Wolf Gütersloh, Norddeutsche Sprengstoffwerke, Kaffeehandels-Akt.-Ges. Bremen.
Dienstag, 17. Oktober	*Reichsbankausweis.* — *G.-V.:* Wittener Gussstahlwerke, Deutsche Salpeterwerke Fölsch & Martin, Oldenburger Eisenhütten-Ges.
Mittwoch, 18. Oktober	*G.-V.:* Hessischer Bankverein Cassel, Reichelbräu, Poege Elektrizitätswerke, Werkzeugmaschinenfabrik Gildemeister, Ver. Pinselfabriken Nürnberg, Carl Ernst & Co. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Verein für Zellstoff-Industrie Akt.-Ges.
Donnerstag, 19. Oktober	Ironage-Bericht. — *Bankausweise London, Paris.* — *G.-V.:* Phönix Akt.-Ges. für Bergbau und Hüttenbetrieb, Walzengiesserei Kölsch, Baroper Maschinenbau-Akt.-Ges., Hochofenwerk Lübeck, Crefelder Eisenbahn-Gesellschaft.
Freitag, 20. Oktober	*G.-V.:* Chemische Fabrik Hönningen, Geestemünder Herings- und Hochseefischerei.
Sonnabend, 21. Oktober	Bankausweis New York. — *G.-V.:* Bierbrauerei Gebr. Müser, Hahnsche Werke, Eisenwerk Weserhütte, Wittener Stahlröhrenwerke, Rheinisch-Westfälische Kalkwerke Dornap, Braunkohlenwerke Leonhard, Schlossfabrik Schulte.
Montag, 23. Oktober	*G.-V.:* Leipziger Buchbinderei-Gesellschaft Fritzsche, Eschweiler Bergwerksverein.
Dienstag, 24. Oktober	*Reichsbankausweis.* — *G.-V.:* Zuckerfabrik Kujarien, Terrain-Akt.-Ges. Hohenzollernkanal.

[1]) Die Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Markttage, Liquidationstage und Losziehungen. Ferner finden die Interessenten darin alles verzeichnet, worauf sie an den betreffenden Tagen in den Zeitungen achten müssen. In *Kursiv*-Schrift sind diejenigen Ereignisse gesetzt, die sich auf den Tag genau nicht bestimmen lassen.

Ausserdem zu achten auf:
Quartalsabschlüsse der Kohlenbergwerke. — Dividendenerklärungen der Brauereien.

Verlosungen:
11. Oktober: Crédit foncier de France 3% Pfandbr. (1903). 14. Oktober: 2½% Griechische Nationalbank Präm.-Anl. (1904). 15. Oktober: 2½% Brüsseler 100 Fr. (1902), Crédit foncier Egyptien 3% Obl. (1886, 1903, 1911), Freiburger 15 Fr. (1902), Holländische 15 Gld. (1904), 3% Marseiller 400 Fr. (1877). 20. Oktober: Congo 100 Fr. (1888), 2% Lütticher 100 Fr. (1897), 3% Pariser 400 Fr. (1871, 1910). 22. Oktober: Crédit foncier de France 3% Comm.-Obl. (1906, 1912), 2½% Pariser 400 Fr. (1892).

Anleihe den fünfprozentigen Zinssatz etablierte und damit einen in der Finanzgeschichte unerhörten Triumph feiern kann. Bei vier Kriegsanleihen vermochte sie 36½ Milliarde Mark zu plazieren, und die fünfte, die soeben wieder einen glänzenden Beweis von der Unerschöpflichkeit der Aufnahmefähigkeit des deutschen Kapitals erbringt, hat diesen Erfolg erzielt bei einem Emissionskurs, der noch über dem der seinerzeitigen ersten Kriegsanleihe steht.

Wie nicht anders zu erwarten war, hat die Ankündigung der Ausgabe von sechsprozentigen Exchequer-Bons eine tiefe Depression auf den gesamten englischen Anlagemarkt ausgeübt, eine Folgeerscheinung, die für die Entente um so unangenehmer ist, als die Zeichnung der neuen französischen Kriegsanleihe jetzt in Gang kommen soll. Man setzt aber in Frankreich besonders grosse Hoffnungen darauf, dass das verbündete England sowie die neutralen Länder sich in grösserem Umfange daran beteiligen, um so mehr, als die verhängnisvolle Verschlechterung der französischen Zahlungsbilanz eine solche Beteiligung zur allerdringendsten Notwendigkeit macht. Der Umfang dieser Interessennahme wird aber zweifellos durch die Ausgabe sechsprozentiger englischer Exchequer-Bonds noch erheblich beeinträchtigt werden, zumal England selbst für den Absatz dieser Bonds stark im Auslande wirbt und für diesen Zweck auch völlige Steuerfreiheit für die ausländischen Besitzer erklärt hat. Es sieht aus, als ob der englische Schatzkanzler mit der sechsprozentigen Emission gerade in diesem Moment Herrn Ribot stark gegen den Strich gearbeitet hat, was bei der gegenwärtigen vertrauensseligen Hergabe des französischen Goldes für London eigentlich keine kleine Undankbarkeit ist. Aber vielleicht hat sich der Engländer gerade darum so beeilt, um den Anlagebedarf bei dem englischen und neutralen Kapital nicht allzu stark durch die französische Anleihe befriedigen zu lassen.

Der heimische Markt hat trotz der gewaltigen Geldumwälzungen, die der Quartalsübergang im Zusammenhang mit der Kriegsanleihezahlung mit sich bringen musste, den Ultimo glatt und mühelos überstanden. Seine Flüssigkeit ist vielleicht noch schärfer zum Ausdruck gekommen, als an den früheren gleichartigen Terminen, da das Goldangebot auch an den Stichtagen selbst eigentlich nie aufgehört hat. Trotzdem der Markt eine ganze Anzahl Milliarden an Einzahlungen an das Reich schon am 30. September geleistet hat, waren sofort wieder reichlich Gelder

für Bedürfnisse der Kommunen, öffentlich-rechtlichen Verbände usw. vorhanden. Der Reichsbankausweis per Ende September bringt die üblichen gewaltigen Verschiebungen. Durch die Rediskontierung der für Kriegsanleihezwecke früher übernommenen Schatzscheine ist das Portefeuille um die enorme Summe von fast 3,2 Milliarden angeschwollen, während das Konto der fremden Gelder, da die Einzahlungen dem Reiche vorläufig auf Depositenkonto gutgeschrieben werden, um fast 2,6 Milliarden zunahm. Solche gewaltigen Sprünge sind an sich nicht erfreulich und sollten besonders vermieden werden, wenn es sich wie hier nur um scheinbare Verschiebungen handelt; denn es stände doch der Reichsbank frei, die eingehenden Anleiheeinzahlungen gleich am 30. September, statt sie dem Reiche gutzuschreiben, dazu zu verwenden, Schatzwechsel bei dem Reichsschatzamt zu rediskontieren und dadurch den Umfang der Ziffern von vornherein auf das tatsächlich richtige Mass zurückzuführen. Bedauerlich ist, dass der vorliegende Ausweis wieder einen riesenhaften Bedarf des Verkehrs an Umlaufsmitteln erkennen lässt, nachdem schon der ganze Monat September ein ungewöhnliches Anschwellen auf diesem Gebiet gebracht hat. Man muss also erkennen, dass alle Propaganda zur Einschränkung des Barverkehrs vorerst noch verteufelt wenig genutzt hat. Hoffentlich bringt uns die jetzt eingetretene Erlösung vom Scheckstempel auf diesem Gebiet einen Schritt weiter.

Justus.

Plutus-Archiv.

Neue Literatur der Volkswirtschaft und des Rechts.

(Der Herausgeber des Plutus behält sich vor, die hier aufgeführten Eingänge an Neuerscheinungen besonders zu besprechen. Vorläufig werden sie an dieser Stelle mit ausführlicher Inhaltsangabe registriert.)

(Alle in dieser Rubrik erwähnten Bücher sind von jeder Buchhandlung des In- und Auslandes, ausserdem aber auch gegen Voreinsendung des Betrages oder gegen Nachnahme von der Sortiments-Abteilung des Plutus Verlages zu beziehen.)

Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft. Herausgegeben vom Deutschen Verein für Versicherungswissenschaft. Schriftleitung Prof. Dr. phil. et jur. Alfred Manes. Berlin 1916. Verlag von Ernst Siegfried Mittler & Sohn. Preis des Jahrganges 20.— M.

Sozialversicherung und Wehrkraft. Von Stadtrat v. Frankenberg. — Fusion und laufende Rückversicherung. Von Prof. Dr. Ehrenberg. — Die Fürsorge für Kriegsbeschädigte in Oesterreich. Von Ministerialrat Dr. jur. Kaan. — Die Privatversicherung in der Türkei. Von Rechtsanwalt Sinipian. — Einfluss des Krieges auf die Transportversicherung. Von Generaldirektor Plass. — Die künftigen Bilanzen der Reichsversicherungsanstalt für Angestellte. Von Prof. Dr. Loewy.

Zeitschrift für Sozialwissenschaft. Begründet von Julius Wolf, fortgeführt von Dr. Ludwig Pohle, Prof. der Staatswissenschaften an der Universität Frankfurt a. M. Leipzig 1916. Verlag der A. Deichertschen Verlagsbuchhandlung (Werner Scholl). Preis für das Einzelheft 2.— M, vierteljährlich 5.— M.

Heft 5. Die moderne Agrarkrisis und das Gesetz des abnehmenden Bodenertrages. Von L. Pohle. — Der Baumwollbau in Turkestan (III.) Von E. Schultze. — Die Bedeutung der neuen Rechtsreformbewegung für das Wirtschaftsleben (II.) Von A. Elster. — Die Verdrängung der Männerarbeit durch die Frauenarbeit. Von G. Jahn.— Die soziale Versicherung in Oesterreich-Ungarn. Von P. Martell. — Der Krieg und das englische Armenwesen. Von E. Schultze. — Frauenüberschuss und Schulzwang. Von M. Vaerting.

Heft 6/7. Deutschland und die Weltwirtschaft nach dem Kriege. Von A. Sartorius, Freiherr von Waltershausen. — Politische Vorgänge und Theorien in der Schweiz, den Vereinigten Staaten und Frankreich. Von W. Hasbach. — Familie und Clan, Stände und Regierung in der japanischen Vortaikwazeit. Von A. Heber. — Die Beurteilung der Armut durch Malthus. Von J. Klumker. — Innere Wanderungen und eheliche Fruchtbarkeit. Von W. Feld.

Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik. Begründet von Bruno Hildebrandt, fortgesetzt von Johannes Conrad, herausgegeben von Dr. Ludwig Elster, Wirkl. Geh. Oberregierungsrat in Berlin in Verbindung mit Prof. Dr. Loening und Prof. Dr. H. Waentig. 106. Band — III. Folge. 51. Band, Drittes Heft, März 1916. Nebst Volkswirtschaftlicher Chronik Jahresübersicht 1915 und Januar 1916. Jena 1916. Verlag von Gustav Fischer. Preis des einzelnen Heftes 5.— M, des Bandes 24.— M (6 Hefte).

Die deutschen Kriegsanleihen. Von H. Köppe. — Die durch den Krieg hervorgerufenen Gesetze, Verordnungen, Bekanntmachungen usw., soweit sie im Reichsgesetzblatt veröffentlicht worden sind. (3. Fortsetzung). Von Johannes Müller. — Der Kursrückgang der deutschen Wechsel keine Folge einer Entwertung des deutschen Geldes. Von Otto Heyn. — Die Aufhebung der Barzahlung in England von 1797 und ihre Folgen. Von Eduard Kellenberger.

Besitzsteuergesetz vom 3. Juli 1913. Mit Einleitung, Erläuterungen, einem Anhang und Sachregister von Dr. Heinrich Rheinstrom. München 1916. Verlag von C. H. Beck. Preis 4,— M. geb.

Vorwort. — Abkürzungen. — Einleitung. — Besitzsteuergesetz: Steuerpflicht. — Feststellung des Vermögenszuwachses, Veranlagungs- und Erhebungszeitraum. — Steuersätze. — Wertermittlung. — Zuständigkeit für Veranlagung und Erhebung der Besitzsteuer. — Personenstandsaufnahme. — Besitzsteuererklärung. — Besitzsteuer- und Feststellungsbescheid. — Rechtsmittel. — Fälligkeit der Steuer. — Verjährung. — Strafvorschriften. — Kosten. — Schlussvorschriften. — Tabellen. — Sachregister.

Deutschlands wirtschaftliche Widerstandskraft. Von Professor Gustaf, Cassel. Serie „Männer und Völker". Berlin 1916. Verlag von Ullstein & Co. Preis 1,— M.

Einleitung. — Die Arbeitskraft. — Die Industrie. — Die Landwirtschaft. — Die Konsumtion. — Die deutsche Valuta — Das finanzielle Problem. — Schlussurteil. — Zeittafel.

Lassen sich die in unserem heutigen Konkursrecht bestehenden Mängel und Missstände durch die Geschäftsaufsicht beseitigen. Ein Vorschlag zur Ergänzung des Kriegsnotgesetzes von Oskar Friedrich Lehnstaedt. Nürnberg 1916. Druck und Verlag von Volkhardt und Wilbert. Preis 2,50 M.

Das Notgesetz über die Anordnung der Geschäftsaufsicht zur Abwendung des Konkursverfahrens in seiner jetzigen Verfassung. — Mängel und Missstände. — Mängel der jetzigen Geschäftsaufsicht. — Leitsätze zum Ausbau

der Geschäftsaufsicht. — Zweck des Verfahrens. — Anträge. — Zuständigkeit. — Kein Antragsrecht der Gläubiger. — Verpflichtung des Schuldners zur Antragstellung. — Zurückweisung, Erledigung und Zulässigkeit des Antrages. — Sicherungsmassnahmen. — Aufsichtsbehörde. — Eintragung in das Handelregister usw.

Volksschädigung durch den Handel und die Mittel zur Abwendung. Ein Beitrag zur Lösung der Ernährungs- und Steuerfrage. Von Karl Voegele, Berlin-Schöneberg. (Der nur $^3/_5$ Million Unternehmer zählende Handel verteuert unserem Volke den Jahresverbrauch um ein Drittel.) W. 30, Münchenerstr. 14. Selbstverlag des Verfassers.

Die Gründe, die zu einer Aenderung unserer wirtschaftlichen Verhältnisse zwingen. — Die Gründe für die Notwendigkeit der Aenderung des Handels während des Krieges. — Die Widerlegung der gegen die geplante Handelsumgestaltung geltend gemachten Gründe. — Die jetzt herrschenden Zustände in der Lebensmittelversorgung. — Die Grundzüge einer Güter- (Waren-) Verteilung ohne Handelszuschläge. — Wirkung und Folgen der Waren- (Güter-) Verteilung. — Schlusswort.

Die Bank. Monatshefte für Finanz- und Bankwesen. Herausgeber Alfred Lansburgh. Berlin 1916. Preis des Einzelheftes 1,50 *M*, im Vierteljahr 4,50 *M*.

Heft 4. Die berliner Großbanken im Kriegsjahr 1916. Von Alfred Lansburgh. — Steuerliche Friedensziele. Von Ludwig Eschwege. — Gedanken zum Abschluss der Société Générale. Von Fritz Zutrauen.

Heft 5. Das Gold im Kriege (Schluss). Von Alfred Lansburgh. — Die Teuerung der Dividendenwerte. Von Ludwig Eschwege. — Die deutschen Hypothekenbanken im Jahre 1915. Von A. L.

Heft 6. Das hohe Lied der Organisation. Von Alfred Lansburgh — Krieg und Bodenmarkt. Von Ludwig Eschwege. — Versicherung auf unbekanntes Risiko. Von Prof. Dr. Alfred Manes. — A. L. — Die „Sicherheit" der Industrieobligation. Von H. Landesmann.

Sozialistische Monatshefte. Herausgeber Dr. J. Bloch, Berlin. Verlag der Sozialistischen Monatshefte. Preis des Einzelheftes 60 Pf., des Doppelheftes 1,20 *M*.

Heft 10/11. Um die Seeherrschaft. Von Karl Leuthner. — Mitteleuropa und die Partei. Von Max Schippel. — Utopistischer Internationalismus. Von Paul Kampffmeyer. — Die Auseinandersetzung in der deutschen Sozialdemokratie und die deutschen Gewerkschaften. Von Carl Severing. — Vom Begriff des Warenwerts. Von Dr. Conrad Schmidt — Probleme der italienischen Kolonialpolitik. Von Hermann Kranold.

Heft 13 Energie gegen Energie. Von Dr. Hugo Heinemann. — Zwei Träger des Weltmachtsgedankens. Von Dr. Ludwig Wuessel. — Die Bedeutung der Arbeitergemeinschaften. Von Heinrich Stühmer. — Die Notwendigkeit einer gesetzlichen Arbeitervertretung. Von Hermann Mattutat. — Zur Einheit des deutschen Verkehrs. Von Wilhelm Kölo.

Soziale Kultur. Vierteljährlich 4.— *M*. M.-Gladbach, Volksvereins-Verlag G. m. b. H.

Heft 4. Wirtschaftliche Aussichten nach dem Kriege. Von Dr. Alexander Elster. — Zur Kulturkritik. Von Hofrat Prof. Dr. E. Schwiedland. — Deutsche Lebensfrage. Von Dr. Franz Schmidt mit einem Nachwort von Prof. Dr. M. Spahn.

Weltkrieg und Weltbörse. Von Landrat Freiherr von Reibnitz Dr. jur. et Dr. phil. Berlin 1916. Verlag von Arthur Collignon. Preis 0.50 *M*.

Begriff und Wesen des internationalen Effektenkapitalismus. — Geschichtliches. — Ursachen und Wirkungen der internationalen Kapitalwanderungen in Effektenform. — Der Weltkrieg, ein effektenkapitalistischer Wendepunkt für die Vereinigten Staaten. — Englands Kapitalexport im und nach dem Weltkriege. — Frankreich und die übrigen kapitalausführenden Länder. — Die deutsche Kapitalausfuhr. — Nationalisierung des internationalen deutschen Effektenkapitalismus.

Konkursordnung, Ausgleichsordnung, Anfechtungsordnung und deren Einführungsverordnung. (Kaiserliche Verordnung vom 10. Dezember 1914, RGBl. Nr. 337) mit Erläuterungen von Univ.-Prof. Dr. Robert Bartsch, Dr. Rudolf Pollak in Verbindung mit ord. öff. Prof. Dr. Alexander Löffler und Finanzsekretär im k. k. Finanzministerium Dr. Franz Bartsch. Wien 1916. Verlag von F. Tempsky. Preis der Lieferung 1 Kr. 50 h. Vorgesehen sind etwa 25 Lieferungen. Es liegen Lieferung 1 und 2 vor.

Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik. Begründet von Bruno Hildebrandt, fortgesetzt von Johannes Conrad, herausgegeben von Dr. Ludwig Elster, Wirkl. Geh. Oberregierungsrat in Berlin. In Verbindung mit Dr. Edgar Loening, Prof. in Halle, Dr. H. Waentig, Prof. in Halle. 106. Band — III. Folge. 51. Band, — 6. Heft, Juni 1916. Nebst volkswirtschaftlicher Chronik April 1916. Jena 1916. Verlag von Gustav Fischer. Preis des Einzelheftes 5.— *M*, des Bandes (6 Hefte) 24 — *M*.

Die Kriegsanleihen Frankreichs und die englisch-französische Anleihe in den Vereinigten Staaten. Von H. Köppe. — Zur Verteidigung der Chartaltheorie des Geldes. Von Otto Heyn. — Die Einschränkung des freien Getreidehandels in Rumänien. Von Emil Taubes. — Die Entwertung des französischen Bodens seit einem Menschenalter. Von L. Rudloff. — Die Brotpreise in Berlin im zweiten Kriegsjahr 1915. Von Hans Guradze.

Deutschland in Vorderasien. Von Hans Rhode, Oberleutnant und Kompagnieführer im Infanterie-Regiment v. Horn (3. Rheinisches) Nr. 29. Mit einer Karte. Berlin 1916. Verlag von Ernst Siegfried Mittler & Sohn. Preis 2,75 *M*.

Einleitung. — Die Eisenbahnen in Kleinasien, ihre Bedeutung, Entwicklung und Zukunft. — Das Deutschtum im Gebiete der Bagdadbahn. — Die deutschen Ansiedlungen in Palästina. — Die jüdische Kolonisation Palästinas. — Der deutsche Handel Vorderasiens. — Die deutsche Schularbeit und ihre Wohlfahrtspflege in Vorderasien. — Die deutsche Forschung in Vorderasien. — Schluss. — Uebersichtskarte der Eisenbahnen in Vorderasien.

Paris 1870—1871. Stimmen aus der belagerten Stadt. Berlin 1916. Verlag von Ullstein & Co. Preis 0.50 *M*.

Vorrede. — Emile Zola: A Berlin. — Rocheforts Entlassung aus dem Gefängnis. — Die Einschliessung. (Sarcey). — Aus dem Tagebuch von Jules Claretie. — Aus dem Tagebuch eines Neutralen. (Labouchère). — Aus den Aufzeichnungen von Frau Quinet. — Gambetta und Victor Hugo. — Aus dem Tagebuch eines Neutralen. — Victor Hugo bei Frau Quinet. — Victor Hugo im Theaterlazarett. — Aus dem Tagebuch eines Neutralen. — Die Kunst während der Belagerung. (Gautier). — Aus dem Tagebuch eines Neutralen. — Sarah Bernhardt als Krankenpflegerin. — Vor den Mauern von Paris. (Goncourt). — Die Tage der Beschiessung. (Sarah Bernhardt). — Aus dem Tagebuch eines Neutralen. — Düstere Stimmung der Belagerten. (Goncourt). — André Theuriet: „Die Furcht". — Der Waffenstillstand. (Sarah Bernhardt). — Das Diner bei Brebant. (Goncourt). — Alphonse Daudet: „Die Belagerung von Berlin".

Handelshochschule Berlin. Amtliches Verzeichnis des Personals und der Studierenden. Sommersemester 1916. Berlin 1916. Korporation der Kaufmannschaft von Berlin.

Der Schutz deutscher Aussenstände im feindlichen Auslande und die Behandlung der durch den Krieg unterbrochenen internationalen Privatverträge. Von Dr. Ludwig Wertheimer, Rechtsanwalt in Frankfurt a. M. Stuttgart 1916. Verlag von Ferdinand Enke. Preis 1,— *M*.

Von New York nach Jerusalem und in die Wüste. Von Dr. Th. Preyer, Konsul a. D. Berlin 1916. Verlag von Ullstein & Co. Preis 1,— *M*.

Dunkle Wolken. — Kronprinzessin Cecilie. — Zurück. — Amerikas Neutralität. — Nach Europa unterm Sternen-

banner. — In Feindesland. — Verbotene Auswanderung. — Im Hundert-Kilometer-Tempo nach Oberschlesien. — Eine Meldung für Galizien. — Bei unseren Kraftfahrern. — Kreuz- und Querzüge in Ost und West. — Kriegsbeute. — Balkan-Streiflichter. — Der aufsteigende Halbmond. — Zwischen zwei Feuern. — Vier Wochen Eisenbahnreise nach Jerusalem. — Die Wünschelrute. — In Sonnenglut und Sandwehen. — Wüstensöhne. — Englands Stern sinkt im Osten.

Unser Verhältnis zu Italien. Von Albert von Trentini. München 1916. Verlag von Georg D. W. Callwey. Preis 0,30 *M.*

Krieg und Friede. Von Universitätsprofessor Dr. Paul Natorp, in Marburg. München 1916. Verlag von Georg D. W. Callwey. Preis 0,60 *M.*

Die künstlerische Gestaltung der Industriebauten. Von Arch. E. Beutlinger, Wiesbaden. München 1916. Verlag von Georg D. W. Callwey. Preis 0,50 *M.*

Generalversammlungen.

(Die erste Zahl hinter dem Namen der Gesellschaft gibt den Tag der Generalversammlung an, die zweite den Schlusstermin für die Aktienanmeldung und die dritte den Tag der Bekanntmachung im Reichsanzeiger. Der Ort ist der Generalversammlungsort. Unsere Aufstellung enthält die Generalversammlungen sämtlicher deutscher Aktiengesellschaften.)

Actien-Gesellschaft Eisenhütte Prinz Rudolph, Dülmen, 26. 10., —, 14. 9. • Actien-Gesellschaft „Erholung“, Crefeld, 19. 10., —, 22. 9. • Actiengesellschaft Papierfabrik Hegge, Hegge-Kempten, 26. 10., 23. 10., 29. 9. • Actien-Glashütte St. Ingbert, St. Ingbert, 21. 10., 17. 10., 21. 9. • Actien-Zuckerfabrik Bennigsen, 28. 10., 24. 10., 28. 9. • Adelsheimer Electricitätswerk Aktiengesellschaft, Adelsheim, 25. 10., 23. 10., 4. 10. • A.-G. Immobilien-Verein, Stuttgart, 26. 10., 21. 10., 22. 9. • Ammendorfer Papierfabrik, Radewell b. Halle a. S., 28. 10., 24. 10., 2. 10. • Annweiler Email- u. Metallwerke vorm. Franz Ullrich Söhne, Annweiler (Pfalz), 21. 10., 16. 10., 20. 9. • Aktiengesellschaft für Holzbearbeitung, Memel, 1. 11., 30. 10., 4. 10. • Aktiengesellschaft für Verwertung von Kartoffelfabrikaten, Berlin, 28. 10., 25. 10., 3. 10. • Aktiengesellschaft Rolandshütte i. L., Weidenau b. Siegen, 19. 10., 13. 10., 26. 9. • Aktiengesellschaft Ruhr-Lippe-Kleinbahnen, Soest, 30. 10., —, 6. 10. • Aktien-Malzfabrik Eisleben, Eisleben, 23. 10., 20. 10., 4. 10. • Aktien-Malzfabrik Niemberg, 20. 10., —, 28. 9. • Aktien-Zuckerfabrik Bauerwitz, 13. 10., 9. 10., 29. 9.

Badische Maschinenfabrik u. Eisengiesserei vorm. G. Sebold u. Sebold & Neff, Durlach, 21. 10., 18. 10., 2. 10. • Baroper Maschinenbau-Aktien-Gesellschaft, Barop, 19. 10., 15. 10., 27. 9. • Baugesellschaft für Mittelwohnungen, Berlin, 24. 10., 20. 10., 27. 9. • Baumwollspinnerei u. Weberei Lampertsmühle vorm. G. F. Grohe-Henrich, Mannheim, 24. 10., 20. 10., 29. 9. • Bayer. Löwenbrauerei Franz Stockbauer A.-G., Passau, 28. 10., 25. 10., 18. 9. • Bayerische Disconto- u. Wechsel-Bank A.-G., Nürnberg, 25. 10., 20. 10., 5. 10. • Bayreuther Bierbrauerei Aktiengesellschaft, Bayreuth, 25. 10., —, 5. 10. • Bergische Licht- u. Kraftwerke A.-G., Lennep, 31. 10., 27. 10., 27. 9. • Bierbrauerei Gebr. Müser, Aktiengesellschaft, Langendreer, 21. 10., 15. 10., 18. 9. • Bochumer Verein für Bergbau und Gussstahlfabrikation, Bochum, 28. 10., —, 21. 9. • Brauerei Bodenstein A.-G., Magdeburg-Neustadt, 21. 10., 17. 10., 25. 9. • Braunkohlenwerke „Leonhard“ Aktiengesellschaft, Zipsendorf, Kreis Zeitz, 21. 10., 18. 10., 30. 9. • Bremen-Vegesacker Fischerei-Gesellschaft, Bremen, 24. 10., 21. 10., 21. 9. • Brünings Saalbau und Kruse’s Wilhelmsgarten Actien-Gesellschaft, Braunschweig, 20. 10., 19. 10., 2. 10.

Chemische Fabrik Hönningen u. vorm. Messingwerk Reinickendorf R. Seidel, Hönningen a. Rh., 20. 10., 16. 10., 29. 9. • Chemnitzer Dünger-Abfuhr-Gesellschaft, Chemnitz, 28. 10., 25. 10., 2. 10. • „Chronik“ Verlag Akt.-Ges., Berlin, 18. 10., —, 3. 10. • „City“ Aktien-Bau-Gesellschaft i. L., Berlin, 24. 10., 20. 10., 27. 9. • Collet & Engelhard, Werkzeugmaschinenfabrik A.-G., Offenbach a. Main, 19. 10., 16. 10., 26. 9. • Consolidierte Braunkohlen-Bergwerk Marie bei Atzendorf, Magdeburg, 27. 10., 23. 10., 30. 9. • Crefelder Eisenbahn-Gesellschaft, Crefeld, 19. 10., 15. 10., 22. 9. • Cröllwitzer Actien-Papierfabrik, Halle a. S., 28. 10., 25. 10., 2. 10.

Deutsche Mineralöl-Industrie Aktiengesellschaft, Wietze, 30. 10., 26. 10., 4. 10. • Deutsche Pope-Lampen Akt.-Ges. i. L., Aachen, 21. 10., —, 6. 10. • Deutsche Salpeterwerke Fölsch & Martin Nachf., Aktiengesellschaft, Hamburg, 17. 10., 12. 10., 25. 9. • Deutsche Spitzenfabrik Actiengesellschaft, Leipzig, 27. 10., —, 6. 10. • Deutsch-Luxemburgische Bergwerks- u. Hütten-Aktiengesellschaft, Bochum, 31. 10., 27. 10., 5. 10. • Dortmunder Aktien-Gesellschaft für Gasbeleuchtung, Dortmund, 28. 10., 24. 10., 5. 10. • Dortmunder Cementwerk Aktiengesellschaft, Dortmund, 31. 10., 29. 10., 6. 10. • Düsseldorfer Eisen- u. Draht-Industrie, Düsseldorf, 27. 10., —, 12. 9.

Eisenhüttenwerk Keulab-Muskau A.-G., Berlin, 31. 10., —, 4. 10. • Eisen- u. Fittingswerke A.-G., Velbert (Rhld.), 18. 10., 14. 10., 27. 9. • Eisen- u. Stahlwerk Hoesch A.-G., Dortmund, 26. 10., 20. 10., 29. 9. • Eisenwerke Gaggenau, Aktiengesellschaft, Gaggenau, 16. 10., 13. 10., 27. 9. • Eisenwerk Martinlamitz, Aktiengesellschaft, Martinlamitz, 14. 10., —, 22. 9. • Eisenwerk Weserhütte, Aktiengesellschaft, Bad Oeynhausen, 21. 10., 18. 10., 28. 9. • Elektrizitätswerk Berggeist A.-G., Brühl, Bez. Cöln, 31. 10., 29. 10., 2. 10. • Emaillier- u. Stanzwerke vorm. Gebrüder Ullrich, Maikammer (Rheinpfalz), 26. 10., 19. 10., 30. 10. • Erste Erlanger Aktienbrauerei vorm. Carl Niklas, Erlangen, 23. 10., 20. 10., 25. 9. • Eschweiler Bergwerks-Verein, Kohlscheid, 23. 10., 9. 10., 20. 9.

Façoneisen-Walzwerk L. Mannstaedt & Cie., A.-G., Troisdorf, 27. 10., 21. 10., 29. 9. • Falkensteiner Gardinen-Weberei und Bleicherei, Falkenstein i. V., 14. 10., —, 26. 9. • Fittingswerke Gebrüder Inden Actien-Gesellschaft, Düsseldorf, 30. 10., 26. 10., 30. 9. • Herm. Franken, Aktien-Gesellschaft, Gelsenkirchen-Schalke, 28. 10., 22. 10., 6. 10. • Frankfurter Immobilien-Actien-Gesellschaft, Frankfurt a. M., 26. 10., 23. 10., 29. 9. • Förster’sche Maschinen- und Armaturen-Fabrik Aktiengesellschaft, Essen-Altenessen, 25. 10., 22. 10., 3. 10.

Galvanische Metall-Papier-Fabrik, Aktien-Gesellschaft, Berlin, 31. 10., 28. 10., 30. 9. • Gas- und Elektricitätswerke Château-Salins A.-G., Bremen, 25. 10., 22. 10., 4. 10. • Gaswerk Rulzheim (Pfalz) Aktiengesellschaft, Bremen, 25. 10., 21. 10., 30. 9. • Geestemünder Herings- und Hochseefischerei A.-G., Geestemünde, 20. 10., 17. 10., 28. 9. • Gemeinnützige Baugesellschaft Reula, Aktiengesellschaft, Berlin, 31. 10., —, 4. 10. • Genthiner Kleinbahn-Aktiengesellschaft, Genthin, 20. 10., —, 29. 9.

Habag-Werke, Aktiengesellschaft, Hannoversche Brotfabrik, Hannover-Linden, 24. 10., 23. 10., 23. 9. • Hafenmühle in Frankfurt am Main, Aktiengesellschaft, Frankfurt/Main, 24. 10., 21. 10., 28. 9. • Hagener Textil-Industrie vormals Gebrüder Elbers, Hagen i. W., 26. 10., 23. 10., 28. 9. • Hähnsche Werke, Actiengesellschaft, Berlin, 21. 10., —, 30. 9. • Hainer Hütte Aktien-Gesellschaft, Siegen, 18. 10.,

—, 30. 9. • Hamburg-Amerikanische Packetfahrt-Actien-Gesellschaft (Hamburg-Amerika-Linie), Hamburg, 28. 10., —, 16. 9. • Harpener Bergbau-Actien-Gesellschaft, Dortmund, 28. 10., 20. 10., 27. 9. • Hochfelder Walzwerk A.-V., Duisburg/Rh., 21. 10., —, 25. 9. • Hochofenwerk Lübeck, Aktiengesellschaft, Herrenwyk bei Lübeck, 19. 10., 14. 10., 27. 9. • Immobilien-Aktien-Gesellschaft Noris i. L., Nürnberg, 28. 10., 23. 10., 2. 10. • Insterburger Kleinbahn- Aktiengesellschaft, Gumbinnen, Insterburg, 25. 10., —, 27. 9.

Kaffe-Handels-Aktiengesellschaft, Bremen, 16. 10., 9. 10., 23. 9. • Kaffee-Patent-Aktiengesellschaft, Bremen, 16. 10., 9. 10., 23. 9. • Kleinbahn Celle-Wittingen A.-G., Celle, 10. 10., —, 23. 9. • Königsberger Theater-Aktiengesellschaft, Königsberg i. Pr., 24. 10., 23. 10., 18. 9. • W. Krefft Akt.-Ges., Gevelsberg i. W., 24. 10., 19. 10., 30. 9. • Kriegshilfsbank für Kleinhändler und Gewerbetreibende, Aktien-Gesellschaft, Bremen, 27. 10., 24. 10., 2. 10. • Kwilecki Potocki & Compagnie Aktiengesellschaft, Posen, 23. 10., —, 2. 10.

Julius Langes Leinen-Industrie Aktiengesellschaft in Waltersdorf b. Zittau, 26. 10., —, 4. 10. • Leander Schuhfabrik A.-G. vorm. Carl Ochsenhirt & Behrens, Offenbach a. M., 28. 10., 24. 10., 28. 9. • Lederwerke vorm. Mayer, Michel & Deninger i. L., Mainz, 19. 10., —, 30. 9. • Leipziger Buchbinderei-Actiengesellschaft vorm. Gustav Fritzsche, Leipzig, 23. 10., 21. 10., 18. 9. • Leipziger Malzfabrik in Schkeuditz, 24. 10., —, 4. 10. • Leipziger Spitzenfabrik Barth & Co., Aktiengesellschaft, Leipzig-Plagwitz, 26. 10., 23. 10., 28. 9.

Mannesmannröhren-Werke, Berlin, 31. 10., 25. 10., 6. 10. • Maschinenbau-Akt.-Ges. Tigler, Duisburg-Meiderich, 27. 10., —, 14. 9. • Maschinenfabrik A.-G. vorm. F. A. Hartmann & Co., Offenbach a. M., 20. 10., 13. 10., 27. 9. • Maschinenfabrik F. Weigel Nachf., Aktiengesellschaft, Neisse-Neuland, 23. 10., 19. 10., 5. 10. • Metall-Zieherei A.-G., Cöln-Ehrenfeld, 28. 10., 22. 10., 3. 10. • Motorenfabrik Darmstadt, Aktiengesellschaft, Darmstadt, 26. 10., 22. 10., 2. 10. • Münchener Export-Malzfabrik München A.-G., München, 30. 10., 26. 10., 4. 10. • Münchener Terraingesellschaft Ostend i. L., München, 24. 10., 22. 10., 27. 9. • Munitionsmaterial- u. Metallwerke Hindrichs-Auffermann Actiengesellschaft, Beyenburg-Wupper, 27. 10., 23. 10., 30. 9.

Neue Papier-Manufaktur-A.-G., Strassburg i. E., Ruprechtsau, 23. 10., 19. 10., 28. 9. • Norddeutsche Sprengstoffwerke Aktien-Gesellschaft, Hamburg, 16. 10., 9. 10., 23. 9. • Norddeutsche Tiefbohrgesellschaft i. L., Hannover, 26. 10., 25. 10., 2. 10. • Nuscke & Co., Schiffswerft, Kesselschmiede u. Maschinenbau-Anstalt A.-G., Stettin, 28. 10., 24. 10., 5. 10.

Oja Aktiengesellschaft, Berlin, 1. 11., 27. 10., 4. 10. • F. W. Otto, Malzfabrik Hildesheim, Aktiengesellschaft, Hildesheim, 21. 10., 19. 10., 4. 10.

Patentpapierfabrik, Penig, 28. 10., — 5. 10. • Peipers & Cie., Aktiengesellschaft für Walzenguss, Siegen i. W., 28. 10., 25. 10., 30. 9. • Penseler & Sohn, Nf., A.-G., Tapetenfabrik, Lüneburg, 18. 10., —, 28. 9. • „Phönix“ Aktiengesellschaft für Bergbau und Hüttenbetrieb, Hörde i. W., 19. 10., —, 4. 10. • Polyphon-Musikwerke Aktien-Gesellschaft, Wahren b. Leipzig, 14. 10., 11. 10., 23. 9. • Porzellanfabrik Schirnding, Aktiengesellschaft, Schirnding, 24. 10., 19. 10., 2. 10. • Porzellanfabrik E. & A. Müller A.-G., Schönwald, Oberfrk., 21. 10., 15. 10., 7. 9.

Randower Kleinbahn-Aktiengesellschaft, Stettin, 26. 10., 23. 10., 29. 9. • Rauchwaren-Zurichterei und Färberei A.-G. vorm. Louis Walters Nachf., Markranstädt, 25. 10., 22. 10., 29. 9. • Restaurant & Hotel-Gesellschaft i. L., Hamburg, 18. 10., —, 29. 9. • Rheinische Nadelfabriken, Aktiengesellschaft, Aachen, 25. 10., —, 4. 10. • Rheinisch-Westfälisches Elektrizitätswerk A.-G., Essen/Ruhr, 31. 10., 27. 10., 22. 9. • Rheinisch-Westfälische Kalkwerke in Donrap, 21. 10., 16. 10., 23. 9. • Rommel, Weiss & Cie., Akt.-Ges., Cöln-Mülheim, 7. 11., 3. 11., 30. 9.

Saar- und Mosel-Bergwerks-Gesellschaft in Karlingen, 31. 10., 25. 10., 4. 10. • Sächsische Broncewarenfabrik Aktiengesellschaft in Wurzen, 28. 10., —, 29. 9., • Sächsische Werkzeugmaschinenfabrik Bernhard Escher, Aktiengesellschaft, Chemnitz, 28. 10., 24. 10., 6. 10. • Salzwerk Heilbronn, Heilbronn, 21. 10., 17. 10., 11. 9. • Sanitätsgeschäft M. Schaerer A.-G., Bern, 13. 10., 12. 10., 4. 10. • Sektkellerei Frankfurt/M. Aktien-Gesellschaft, vorm. Gebr. Feist & Söhne, Frankfurt a./M., 24. 10., 18. 10., 30. 9. • Stolpetalbahn Aktiengesellschaft, Stolp, 20. 10., 16. 10., 27. 9. • Süddeutsche Drahtindustrie Aktiengesellschaft, Mannheim-Waldhoff, 21. 10., 17. 10., 29. 9.

Gust. Schaueffelen'sche Papierfabrik, Heilbronn a. Neckar, 24. 10., —, 23. 9. Oscar Schimmel & Co., Actiengesellschaft, Chemnitz, 30. 10., 27. 10., 6. 10. • Schlesische Buchdruckerei, Kunst- und Verlagsanstalt v. S. Schottlaender, Breslau, 26. 10., 23. 10., 28. 10. • Schlesische Holzindustrie-Aktien-Gesellschaft vorm. Ruscheweyh & Schmidt, Langenöls, Bez. Liegnitz, 30. 10., 28. 10., 4. 10. • Schlossfabrik Aktiengesellschaft vorm. Wilh. Schulte, Schlagbaum b. Velbert, 21. 10., 17. 10., 25. 9. • Gebr. Schüller, Act.-Ges., Venusberg, 28. 10., —, 4. 10.

Terrainaktiengesellschaft Herzogpark, München-Gern, 27. 10., —, 4. 10. • Terrain-Aktiengesellschaft Hohenzollernkanal, Berlin, 24. 10., 20. 10., 2. 10.

Unitas Akt.-Ges., Aachen, 7. 10., —, 28. 9.

Vereinigte Dampfziegelwerke Schwandorf, Aktien-Gesellschaft, Schwandorf, 28. 10., 24. 10., 6. 10. • Vereinigte Hüttenwerke Burbach-Eich-Düdelingen, Aktiengesellschaft, Düdelingen, 28. 10., 13. 10., 2. 10. • Vereinigte Königs- und Laurahütte Aktiengesellschaft für Bergbau und Hüttenbetrieb, Berlin, 31. 10., 24. 10., 4. 10. • Vereinigte Lederleimfabriken vorm. J. E. Jenss Akt.-Ges., Uetersen, 26. 10., —, 5. 10. • Vereinigte Pinsel-Fabriken, Nürnberg, 18. 10., 15. 10., 26. 9. • Vereinigte Servais-Werke A.-G., Ehrang (Rheinpreussen), 21. 10., —, 28. 9. • Vereinigte Servais-Werke A.-G., Ehrang (Rhpr.), 30. 10., —, 6. 10. • Vereinigte Thüringer Metallwarenfabriken Aktiengesellschaft, Mehlis, 21. 10., 17. 10., 25. 9. • Verlagsanstalt vorm. G. J. Manz, Buch- u. Kunstdruckerei A.-G., München-Regensburg, 14. 10., 11. 10., 23. 9. • Vermögensverwaltungsstelle für Deutsche Versicherungsbeamte, Actien-Gesellschaft, Berlin, 25. 10., —, 6. 10.

Walzengiesserei vorm. Kolsch & Cie., Aktien-Gesellschaft, Siegen, 19. 10., 15. 10., 13. 9. • Warsteiner Gruben- u. Hüttenwerke, Warstein, 28. 10., 24. 10., 3. 10. • Weilburger Gasbeleuchtungs-Gesellschaft, Weilburg, 14. 10., 11. 10., 25. 9. • Wesselmann-Bohrer-Compagnie Aktiengesellschaft, Gera-Untermhaus, 1. 11., —, 6. 10. • Wittener Stahlröhren-Werke, Witten an der Ruhr, 21. 10., 17. 10., 26. 9. • Wüstewaltersdorfer Kleinbahn-Aktiengesellschaft, Waldenburg, 28. 10., 26. 10., 2. 10.

Zuckerfabrik Kleinwanzleben vorm. Rabbethge & Giesecke Act.-Ges., Act.-Ges., Kleinwanzleben, 30. 10., 27. 10., 5. 10. • Zuckerfabrik Kujavien, Amsee, 24. 10., —, 29. 9. • Zuckerhandelsunion Aktien-Gesellschaft, Hamburg, 20. 10., —, 29. 9. • Zwirnerei u. Nähfaden-Fabrik Kirchberg Aktiengesellschaft vorm. Carl Hetzer & Sohn, Kirchberg i. Sa., 23. 10., 18. 10., 23. 9.

Verantwortlich für den redaktionellen Teil: Dr. P. Ertel-Berlin.